

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU YANG MEMPENGARUHI *RETURN*  
SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2008-2013**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
guna Memperoleh Gelar Sarjana Pendidikan



**Disusun Oleh:**

**Rika Vrawati**

**10404241046**

**JURUSAN PENDIDIKAN EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA**

**2014**

**PERSETUJUAN**

**SKRIPSI**

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU YANG MEMPENGARUHI *RETURN*  
SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2008-2013**

**Disusun Oleh:**

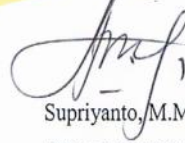
**RIKA VERAWATI**

**NIM. 10404241046**

Telah disetujui Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di depan  
TIM Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Pendidikan Ekonomi, Fakultas  
Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 26 Juni 2014

Pembimbing



Supriyanto, M.M.

NIP. 19650720 200112 1 001

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

FAKTOR-FAKTOR PENENTU YANG MEMPENGARUHI *RETURN*  
SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2008-2013

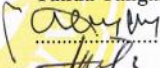


Disusun Oleh:

RIKA VERAWATI

NIM. 10404241046

Telah dipertahankan di depan TIM Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi  
Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada  
tanggal 3 Juli 2014

Tim Penguji

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Maimun Sholeh, M.Si.	Ketua Penguji		11 Juli 2014
Supriyanto, M.M.	Sekretaris Penguji		11 Juli 2014
Aula Ahmad.HSF, SE., M.Si.	Penguji Utama		10 Juli 2014

Yogyakarta, 14 Juli 2014

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

## PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Rika Verawati

NIM : 10404241046

Program Studi : Pendidikan Ekonomi

Judul Skripsi : Faktor-Faktor Penentu yang Mempengaruhi *Return* Saham  
Perusahaan Manufaktur yang Teraftar Di Bursa Efek  
Indonesia (BEI) Periode 2008-2013

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya tidak berisi materi yang dipublikasikan oleh orang lain, kecuali pada bagian tertentu saya ambil sebagai acuan. Apabila ternyata terbukti pernyataan ini tidak benar, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Yogyakarta, 26 Juni 2014

Penulis



Rika Verawati

NIM. 10404241046

## **MOTTO**

Hidup itu layaknya 3 detik, 1 detik untuk masa lalu, 1 detik untuk masa sekarang, dan 1 detik untuk masa depan. Lakukan yang terbaik untuk masa sekaran karena itu akan menentukan masa depanmu.

*(Penulis).*

Siapa yang kalah dengan senyum, sesungguhnya dialah pemenangnya

*(A. Hubbard)*

Kemenangan yang seindah-indahnya dan sesukar-sukarnya yang boleh direbut oleh manusia ialah menundukan diri sendiri.

*(Ibu Kartini)*

## PERSEMBAHAN

*Alhamdulillahirabbil'alamín..*

*Segala puji bagi Allah yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga karya kecilku ini dapat kupersembahkan untuk Ayah dan ibuku, kalian alasan terbesarku untuk selalu melakukan yang terbaik. Kalian sumber semangatku dan sumber inspirasi. Terima kasih atas cinta, perhatian, pengorbanan, dan doa yang telah ayah dan ibu berikan padaku. Melihat kalian berdua bahagia adalah tujuan hidupku.*

Kubingkiskan skripsi ini untuk orang-orang yang kusayangi:

- ✧ Seluruh keluarga besarku di Pacitan dan Batam yang senantiasa memberikan do'a dan dukungannya.
- ✧ Arwin, Alfi, Triana, Hanna, Fuad dan Prasetya, terimakasih atas persahabatan yang indah dan cinta yang begitu besar.

**FAKTOR-FAKTOR PENENTU YANG MEMPENGARUHI *RETURN*  
SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2008-2013**

**Oleh:**

**Rika Verawati**

**NIM. 10404241046**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) baik secara parsial maupun simultan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini yaitu tahun 2008-2013.

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 42 sampel dengan periode penelitian 2008-2013. Teknik analisis data yang digunakan untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan program EViews.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik 2,7675 dan nilai signifikansi 0,0063. PER tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik -4,3344 dan nilai signifikansi 0,0000. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik -2,9471 dan nilai signifikansi 0,0037. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik 3,0536 dan nilai signifikansi 0,0026. EPS, PER, DER, dan PBV secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai F statistik sebesar 3,7951 dengan probabilitas 0,0000.

Kata Kunci: *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value*

**DETERMINANT FACTORS OF THE STOCK RETURN IN  
MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN THE INDONESIAN  
STOCK EXCHANGE IN THE PERIOD OF 2008-2013**

**By:  
Rika Verawati  
NIM. 10404241046**

**ABSTRACT**

This study aims to investigate the effects of Earnings per Share, Price Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, and Price to Book Value, both partially and simultaneously, on the Stock Return of manufacturing companies listed in the Indonesian Stock Exchange. The period of the study was 2008-2013. This was an associative study aiming to investigate the effects or relationships of two or more variables. The research sample, consisting of 42 companies, was selected by means of the purposive sampling technique with the research period of 2008-2013. The data analysis technique to answer the research problems was the panel data regression analysis technique using the program of EViews. The results of the study showed that EPS had a significant positive effect on the stock return; this was indicated by the value of t statistics of 2.7675 and a significance value of 0.0063. PER did not have a significant positive effect on the stock return; this was indicated by the value of t statistics of -4.3344 and a significance level of 0.0000. DER had a significant negative effect on the stock return; this was indicated by the value of t statistics of -2.9471 and a significance value of 0.0037. PBV had a significant positive effect on the stock return; this was indicated by the value of t statistics of 3.0536 and a significance value of 0.0026. EPS, PER, DER, and PBV simultaneously had significant effects on the stock return; this was indicated by the value of t statistics of 3.7951 and a significance value of 0.0000.

Keyword: Earnings per Share, Price Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, nikmat dan hidayah-Nya, sehingga skripsi yang berjudul “**Faktor-Faktor Penentu yang Mempengaruhi *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2013**” dapat terselesaikan dengan baik. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna meraih gelar Sarjana Pendidikan.

Penulis menyadari bahwa dalam menyusun skripsi ini banyak mendapatkan bantuan berupa bimbingan, petunjuk dan sebagainya dari berbagai pihak, untuk itu tidak lupa penulis sampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Sugiharsono, M.Si selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah mengizinkan penulis menggunakan fasilitas selama kuliah sampai dengan menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Daru Wahyuni, M.Si selaku Ketua Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menyelesaikan studi pada program studi Pendidikan Ekonomi.
3. Bapak Supriyanto, M. M. selaku pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis sampai terselesaikannya skripsi ini.
4. Bapak Aula Ahmad Hafidh SF, M.Si., selaku pembimbing akademik sekaligus selaku narasumber yang telah memberikan masukan dan pengarahan selama penyusunan skripsi ini.

5. Bapak Maimun Sholeh, M.Si. selaku ketua penguji yang telah memberikan masukan arahan kepada penulis.
6. Bapak Ibu dosen Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan ilmu yang sangat berarti dan ilmu yang penulis terima akan penulis pergunakan dengan sebaik-baiknya.
7. Bapak Ibu/orang tua penulis yang telah memberikan motivasi dan dukungan baik dari segi materiil maupun spiritual.
8. Teman-teman pendidikan ekonomi angkatan 2010 yang telah banyak membantu dan memberikan semangat serta doanya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
9. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini.

Demi kesempurnaan skripsi ini penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari para pembaca. Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 26 Juni 2014

Penulis



Rika Verawati

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	6
C. Batasan Masalah .....	7
D. Rumusan Masalah .....	8
E. Tujuan Penelitian .....	8
F. Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II. KAJIAN TEORI .....</b>	<b>11</b>
A. Landasan Teori.....	11
1. Pasar Modal .....	11
a. Pengertian Pasar Modal .....	11
b. Jenis-jenis Pasar Modal .....	13
c. Manfaat Pasar Modal.....	15
2. Laporan Keuangan .....	16
a. Jenis Laporan Keuangan.....	17
b. Analisis Rasio Keuangan.....	18

3. Saham .....	20
a. Pengertian Saham .....	20
b. Jenis-jenis Saham .....	21
4. <i>Return</i> Saham .....	23
a. Pengertian <i>Return</i> Saham .....	23
b. Macam-macam <i>Return</i> Saham.....	25
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham.....	27
5. <i>Earnings Per Share</i> (EPS).....	29
6. <i>Price Earnings Ratio</i> (PER) .....	31
7. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	33
8. <i>Price to Book Value</i> (PBV) .....	35
B. Penelitian yang Relevan.....	36
C. Kerangka Pikir .....	40
D. Paradigma Penelitian.....	44
E. Hipotesis.....	44
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b> .....	46
A. Desain Penelitian.....	46
B. Variabel Penelitian .....	46
C. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	47
D. Populasi dan Sampel .....	49
E. Teknik Pengumpulan Data.....	50
F. Teknik Analisis Data.....	50
<b>BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b> .....	59
A. Deskripsi Data.....	59
1. Data Penelitian.....	59
2. Statistik Deskriptif.....	60
B. Hasil Penelitian .....	62
1. Teknik Estimasi Data Panel .....	62
2. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	65
3. Pengujian Hipotesis .....	69
C. Pembahasan.....	75

<b>BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>81</b>
A. Kesimpulan .....	81
B. Keterbatasan Penelitian .....	82
C. Saran.....	83
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>85</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>88</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. <i>Return</i> IHSG BEI Periode 2008-2013 .....	2
2. Statistik Deskriptif Data Penelitian .....	60
3. Pemilihan Model <i>Fixed Effect</i> .....	63
4. Pemilihan Model <i>Random Effect</i> .....	64
5. Hasil Uji Hausmann .....	65
6. Hasil Uji Durbin-Watson .....	66
7. Hasil Uji <i>Two-Step Durbin Watson D Statistic</i> .....	66
8. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	67
9. Hasil Uji Multikolinearitas.....	68
10. Hasil Uji Regresi Data Panel .....	71

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian .....	44

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Nama Perusahaan.....	88
2. Perhitungan <i>Return Saham</i> .....	89
3. Data Penelitian .....	92
4. Hasil Uji Statistik Deskriptif Data Penelitian .....	99
5. Pemilihan Model <i>Fixed Effect</i> .....	102
6. Pemilihan Model <i>Random Effect</i> .....	103
7. Hasil Uji Hausmann .....	104
8. Hasil Uji Autokorelasi <i>Durbin-Watson</i> .....	105
9. Hasil Uji Autokorelasi <i>Two-step Durbin Watson D Statistic</i> .....	106
10. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	107
11. Hasil Uji Multikolinearitas.....	108
12. Hasil Uji Regresi Data Panel .....	109



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Perekonomian pada masa sekarang ini mengalami perkembangan pesat. Orang mulai melakukan transaksi ekonomi melalui berbagai cara, salah satunya yaitu dengan menginvestasikan harta atau uangnya melalui pasar modal. Pasar modal mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas (Eduardus Tandelilin, 2007). Dengan adanya pasar modal maka para investor dapat menginvestasikan dananya tersebut ke dalam perusahaan.

Dalam menunjang perekonomian, pasar modal memiliki peran penting, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal (Eduardus Tandelilin, 2007). Melalui pasar modal memungkinkan investor untuk melakukan diversifikasi investasi, yaitu dengan membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang mampu ditanggung oleh investor dan tingkat *return* yang diharapkan.

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang tinggi. Bagi para investor, *return* merupakan salah satu parameter untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham. Investor yang akan berinvestasi di pasar modal terlebih dahulu melihat saham perusahaan mana yang paling menguntungkan, dengan menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki kinerja cukup baik akan lebih diminati oleh para investor, karena kinerja perusahaan mempengaruhi harga saham di pasar. Investor akan membeli saham sesuai kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya di masa yang akan datang. Oleh karena itu, kinerja perusahaan yang meningkat akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham dan diharapkan *return* saham yang dapat diterima investor meningkat. Data *return* IHSG saham di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2013 dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 1. Return IHSG BEI Periode 2008-2013

<b>Tahun</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Return</b>	-0.25971	0.86981	0.46132	0.031991	0.12943	-0.00985

Sumber: [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id) diakses pada 8 Februari 2014 (diolah)

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa secara keseluruhan, pergerakan *return* IHSG dari tahun 2008 hingga tahun 2013 *fluktuatif*. *Return* IHSG mencapai puncak tertinggi pada tahun 2009 sebesar 0.86981 dan pada tahun 2013 mencapai puncak terendah, yaitu -0.00986. Dari tabel tersebut bisa

disimpulkan bahwa *return* saham bisa mengalami kenaikan atau bahkan penurunan yang drastis. Melihat fakta bahwa tidak ada kepastian mengenai *return* yang akan didapatkan oleh investor ketika melakukan investasi saham, tentu seorang investor tidak ingin melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal dapat tercapai.

Menurut Mohamad Samsul (2006) terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham dan *return* saham, baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs, valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, deviden per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, yang mana *Debt to Equity Ratio* menghubungkan antara *total debt* dengan total ekuitas (Farkhan dan Ika,

2012). Hal ini berarti seberapa besar sumber pendanaan perusahaan yang bergantung pada utang perusahaan. Rasio ini perlu dipertimbangkan dalam memilih alternatif investasi karena investor ikut menanggung hutang perusahaan. Selain *Debt Equity Ratio*, rasio lain yang mempengaruhi *return* saham yaitu nilai buku per lembar saham atau *Price to Book Value* (PBV).

Hasil penelitian Lakonishok, Shleifer, dan Vishry menemukan hasil saham-saham yang mempunyai *market to book* tinggi akan cenderung mempunyai tingkat *return* yang lebih besar dibandingkan dengan saham-saham yang mempunyai *market to book* yang rendah (Eduardus Tandelilin, 2007:126). *Market to Book* atau *Price Book Value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku suatu saham. Menurut Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:285) perusahaan dikatakan dapat beroperasi dengan baik jika memiliki rasio *Price to Book Value* di atas satu. Hal ini menunjukkan nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio *Price to Book Value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Penilaian perusahaan oleh investor akan sangat mempengaruhi keputusan investasi, karena investor akan berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja baik. Untuk menilai suatu perusahaan, ada dua langkah yang perlu dilakukan, yaitu pertama mengestimasi *Earnings Per Share* (EPS) yang diharapkan dari suatu industri, dan kedua yaitu

mengestimasi *Price Earnings Ratio* (PER) yang diharapkan (Eduardus Tandelilin, 2007).

*Earnings Per Share* merupakan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan (Eduardus Tandelilin, 2001:241). *Earnings Per Share* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor setiap lembar saham. EPS menunjukkan semakin besar keuntungan tiap lembar saham bagi pemiliknya, maka hal itu akan mempengaruhi *return* saham perusahaan di pasar modal. Selain *Earnings Per Share*, komponen kedua yang diperlukan dalam menilai suatu perusahaan yaitu *Price Earnings Ratio* (PER).

*Price Earnings Ratio* dapat memberikan informasi bagi investor mengenai kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa yang akan datang. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earnings* perusahaan. PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earnings* perusahaan. Di samping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif sebuah saham perusahaan (Eduardus Tandelilin, 2001:243). Rasio PER mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal (Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, 2002:77).

Penelitian lain yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham antara lain penelitian Farkhan dan Ika (2012) yang meneliti pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan *Price Earnings Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Kedua, Desy Arista (2012) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* Saham. Hasilnya menunjukkan *Price to Book Value* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Earnings per Share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang di atas, dapat disimpulkan masih terjadi hasil yang berbeda-beda dari beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham, dan berdasarkan hal tersebut penulis ingin meneliti kembali tentang variabel yang mempengaruhi *return* saham melalui penelitian yang berjudul “Faktor-faktor Penentu yang Mempengaruhi *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2013”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan, antara lain:

1. Investor kesulitan dalam memilih saham perusahaan mana yang paling menguntungkan.

2. Dari data IHSG tahun 2008 hingga 2013 menunjukkan hasil *return* saham yang bergerak naik turun atau bisa dikatakan *return* saham tidak menentu.
3. Sulitnya memprediksi hasil yang diperoleh investor dari investasi yang telah dilakukan dalam bentuk saham, karena harga saham selalu mengalami perubahan.
4. Adanya ketidakpastian mengenai *return* yang diperoleh investor dari hasil investasi yang telah dilakukan dalam bentuk saham.
5. Terlalu banyak pendapat yang menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham justru membuat investor semakin bingung menentukan faktor penentu *return* saham mana yang akan dipilih dalam analisis investasinya.
6. Informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham masih kurang konsisten antara penelitian yang satu dengan penelitian lainnya.
7. Investor mengalami kesulitan memprediksi *return* saham dimasa yang akan datang dalam rangka optimasi hasil investasinya di pasar modal.

### **C. Batasan Masalah**

Pembatasan masalah diperlukan untuk memfokuskan pada masalah yang akan diteliti, maka penelitian ini hanya memfokuskan pada faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini juga dibatasi yaitu *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book value*.

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka yang menjadi permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Earnings Per Share* terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013?
2. Bagaimana pengaruh *Price Earnings Ratio* terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013?
4. Bagaimana pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013?
5. Bagaimana pengaruh *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value* secara simultan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh *Earnings Per Share*(EPS) terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur.
2. Pengaruh *Price Earnings Ratio*(PER) terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur.
3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur.



4. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur.
5. Pengaruh *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value* secara simultan terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Dalam penelitian ini, manfaat yang dapat diambil adalah:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Secara teoritis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur.

##### **2. Manfaat Praktis**

###### **a. Bagi Investor**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam berinvestasi terutama di pasar modal, sehingga dapat meminimalisir terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi.

###### **b. Bagi Akademisi**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan bahan referensi guna penelitian selanjutnya yang memerlukan pengembangan pengetahuan lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

c. Bagi Peneliti yang akan datang

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi atau wacana dalam penelitian selanjutnya, terutama penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Pasar Modal**

###### **a. Pengertian Pasar Modal**

Dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah segala kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor yang produktif.

Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, *right issue* dan sejenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara perdagangan efek. Secara formal pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun swasta (Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, 2002). Definisi lain pasar

modal menurut Jogiyanto (2010) merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan resiko untung dan rugi. Kebutuhan dana jangka pendek umumnya diperoleh di pasar uang (misalnya bank komersial). Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Pasar modal dalam melaksanakan fungsi ekonominya menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lender* mengharapkan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrower*, tersedia dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana hasil operasi perusahaan (Suad Husnan, 1998).

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain saham, obligasi, reksadana, dan *instrument derivative* (Eduardus Tandelilin, 2001).

- 1) Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.
- 2) Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya.

3) Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun pasar uang.

4) *Instrument derivative* adalah sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari sekuritas lain, sehingga nilai *instrument derivative* sangat bergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan.

Berbagai macam instrumen derivatif antara lain:

a) Waran adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu.

b) *Right issue* merupakan turunan dari saham yang memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu.

c) Opsi merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan.

d) Saham Bonus.

Perusahaan menerbitkan saham bonus yang akan dibagikan kepada pemegang saham lama.

#### **b. Jenis-jenis Pasar Modal**

Menurut Brigham dan Houston (2006), Pasar modal terbagi dalam dua jenis yaitu:

### 1) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana (*primary market*) adalah pasar di mana perusahaan memperoleh modal baru. Pasar perdana merupakan tempat penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

### 2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar di mana sekuritas yang telah beredar diperdagangkan di antara para investor. Pasar sekunder merupakan tempat atau sarana transaksi jual-beli antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek.

Dengan adanya pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Di pasar sekunder terbentuklah harga pasar

karena harga ditentukan oleh tawaran jual dan tawaran beli dari pasar investor yang disebut *order driven market*. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan (Mohamad Samsul: 2006).

### **c. Manfaat Pasar Modal**

Menurut Mohamad Samsul (2006:43) manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang yaitu:

#### **1) Sudut pandang emiten**

- a) Sarana untuk mencari dana lebih besar dengan biaya yang lebih murah.
- b) Memperbaiki struktur pemodalan perusahaan karena perusahaan memiliki modal sendiri yang lebih tinggi dibandingkan dengan utang. Sehingga ketergantungan modal pinjaman dari perbankan semakin berkurang.
- c) Manajemen perusahaan yang tertutup menjadi manajemen yang terbuka sehingga menguntungkan bagi pemegang saham karena lebih transparan.
- d) Memperluas jaringan bisnis baik dengan perusahaan domestik maupun perusahaan luar negeri.

#### **2) Sudut Pandang Masyarakat**

- a) Sarana yang terbaik untuk investasi dengan jumlah yang tidak terlalu besar bagi kebanyakan masyarakat.

- b) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan yang tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.
  - c) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk memperkecil risiko secara keseluruhan dan memaksimumkan keuntungan.
- 3) Sudut Pandang Pemerintah
- a) Sebagai sumber pembiayaan badan usaha milik negara (BUMN), sehingga tidak tergantung lagi pada subsidi dari pemerintah.
  - b) Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen diuntut untuk lebih profesional.
  - c) Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.

## **2. Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik. Menurut Brigham dan Houston (2012) laporan keuangan memberikan gambaran akuntansi atas operasi dan posisi keuangan.

Analisis laporan keuangan dapat dilihat dari berbagai sudut kepentingan. Analisis untuk kepentingan pihak manajemen berbeda dengan analisis untuk kepentingan investor. Bahkan investor yang ingin melakukan



investasi jangka panjang mempunyai tujuan analisis yang berbeda dengan investor yang ingin melakukan investasi jangka pendek, walaupun sama-sama menggunakan analisis fundamental. Investor jangka panjang akan menganalisis kinerja manajemen dan kinerja perusahaan, sementara investor jangka pendek akan menganalisis kinerja saham (Mohamad Samsul, 2006).

#### **a. Jenis Laporan Keuangan**

Menurut Eduardus Tandelilin (2001), jenis-jenis laporan keuangan berdasarkan informasi yang dikandungnya dibagi dalam 3 laporan keuangan utama yaitu:

##### **1) Neraca**

Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan kondisi finansial perusahaan pada suatu waktu tertentu. Neraca disebut juga sebagai gambaran kondisi keuangan perusahaan yang bersifat “*snapshot*” atau gambaran sesaat seperti layaknya sebuah foto, karena neraca hanya memberikan informasi posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu saja.

##### **2) Laporan Rugi Laba**

Laporan laba rugi adalah ringkasan profitabilitas perusahaan selama periode waktu tertentu, misalnya 1 tahun. Laba rugi ini menunjukkan penghasilan (*revenues*) yang diperoleh selama satu periode, biaya (*expenses*) yang dikeluarkan dalam 1 periode, dan elemen-elemen lain pembentuk laba.

### 3) Laporan Arus Kas

Laporan arus kas disebut juga sebagai laporan perubahan posisi finansial atau laporan aliran dana perusahaan. Laporan arus kas merupakan laporan yang memuat aliran kas yang berasal dari 3 sumber, yaitu operasi perusahaan, investasi, dan aktivitas finansial yang dilakukan perusahaan.

#### b. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio dan analisis trend selalu digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan. Analisis rasio keuangan adalah membandingkan antara unsur-unsur neraca, unsur-unsur laporan laba rugi, serta rasio keuangan emiten yang satu dengan rasio keuangan emiten yang lainnya (Mohamad Samsul, 2006).

Menurut Brigham dan Houston (2012), rasio keuangan dirancang untuk membantu kita mengevaluasi keuangan. Adapun rasio keuangan tersebut antara lain:

##### 1) Rasio Likuiditas

Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancar. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang yang jatuh tempo. Rasio likuiditas antara lain:

##### a) Rasio lancar (*Current ratio*)

b) Rasio cepat (*Quick ratio*)

## 2) Rasio Manajemen Aset

Rasio ini mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan mengatur asetnya. Yang termasuk dalam rasio manajemen aset antara lain:

a) Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

b) Rasio *Day Sales Outstanding* (DSO)

c) Rasio Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turnover Ratio*)

d) Rasio Perputaran Total Aset (*Total Assets Turnover Ratio*)

## 3) Rasio Manajemen Utang

Rasio manajemen utang mengungkapkan besarnya perusahaan dibiayai dengan utang dan kemungkinan tidak dapat dipenuhinya utang perusahaan. Rasio manajemen utang antara lain:

a) Rasio Utang (*Debt Ratio*)

b) Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga (*Time-Interest-Earned*)

c) Rasio Cakupan EBITDA

## 4) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari kebijakan likuiditas manajemen aktiva, dan manajemen utang terhadap hasil operasi perusahaan. Yang termasuk dalam rasio profitabilitas antara lain:

a) Rasio Margin Laba atas Penjualan (*Profit Margin on Sales*)

b) Rasio Pengembalian atas Total Aset (*Return on Total Assets-ROA*)

- c) Rasio *Basic Earnings Power* (BEP)
- d) Rasio *Return on Common Equity* (ROE)

#### 5) Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar (*market value ratio*) merupakan rasio yang menghubungkan harga saham terhadap laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini menunjukkan apa yang dipikirkan investor atas kinerja masa lalu dan prospek masa depan perusahaan. Yang termasuk rasio nilai pasar, antara lain:

- a) Rasio Harga/Laba (*Price/Earnings Ratio*)
- b) Rasio Harga/Arus Kas (*Price/Cash Flow Ratio*)
- c) Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku (*Market/Book Ratio*)

Analisis rasio selain berguna bagi kepentingan perusahaan juga berguna bagi pihak luar. Analisis rasio berguna bagi tiga kelompok utama yaitu bagi manajemen perusahaan, bagi analisis kredit, dan investor (Brigham dan Houston, 2012).

### 3. Saham

#### a. Pengertian Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Eduardus Tandelilin, 2001).

Pendapat lain menyatakan saham adalah selembar kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut (Suad Husnan, 1998).

#### **b. Jenis-jenis Saham**

Jenis-jenis saham yang diperdagangkan di Bursa Efek adalah sebagai berikut:

##### **1) Saham Biasa (*Common Stock*)**

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap *claim* (Nor Hadi, 2013: 68). Saham biasa merupakan jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Pemegang saham biasa memiliki suara dalam RUPS (Mohamad Samsul, 2006:45).

Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa antara lain (Jogiyanto, 2010):

##### **a) Hak Kontrol**

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Hal ini berarti pemegang saham biasa berhak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaan. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau

memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

b) Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Laba dibagikan dalam bentuk dividen. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan dividen untuk saham preferen.

c) Hak Preemptif

Hak preemptif (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak preemptif memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentase kepemilikannya tidak berubah.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen (*preferred stock*) adalah jenis saham yang memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi dibayar pada tahun yang mengalami

keuntungan. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan (Mohamad Samsul, 2006:45).

Menurut Jogiyanto (2010), karakteristik saham preferen adalah sebagai berikut:

- a) Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa.
- b) Saham preferen umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.
- c) Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibanding hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

#### **4. *Return Saham***

##### **a. *Pengertian Return Saham***

Pengertian *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Jadi *Return Saham* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan harga perubahan pada harga pasar, yang dibagi dengan harga awal (Van Horne, JC dan Walker, JM, 2005).

*Return* (kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak melakukan investasi (Robert Ang, 1997). Dengan demikian, setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

*Return* saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka *return* (keuntungan) akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena menginvestasikan dananya, keuntungan tersebut dapat berupa dividen (*yield*) dan keuntungan dari selisih harga saham sekarang dengan periode sebelum (*capital gain*). *Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2006:215).

Menurut Yulianty Usman (2004), komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar), dan *Capital*



*Gain*(keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. *Current income* disebut sebagai pendapatan lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro, dan dividen tunai, juga dapat dalam bentuk setara kas seperti bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas.

Komponen kedua dari *return* saham adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar saham. Dengan adanya perdagangan di pasar saham maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Adanya *capital gain* dapat digunakan untuk menentukan besarnya tingkat kembalian yang diperoleh melalui *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya.

#### **b. Macam-macam *Return* Saham**

Menurut Jogiyanto (2010: 205) *return* dibagi menjadi dua macam, yaitu:

- 1) *Return* realisasi (*realized return*)

*Return*realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

## 2) *Return* ekspektasi (*expected return*)

*Return*ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Pada penelitian ini menggunakan *return*realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* yang sesungguhnya terjadi. Pengukuran *return* menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \times 100\%$$

(Jogiyanto, 2003: 110)

Keterangan:

$R_{it}$ = tingkat keuntungan saham I pada periode t

$P_{it}$ = harga penutupan saham I pada periode t (periode penutupan/akhir)

$P_{it-1}$  = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (awal)

**c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham***

Menurut Alwi Z. Iskandar (2003:87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian, antara lain:

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.

g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings Per Share (EPS)* dan *Dividend Per Share (DPS)*, *Price Earnings Ratio (PER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price to Book Value (PBV)*, maupun *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MPV)* yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan dan lain-lain.

## 2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan *trading*.
- d) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e) Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

Menurut Mohamad Samsul (2006: 335) terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Faktor ekonomi makro (makroekonomi) terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikro ekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per lembar saham, *dividen per saham*, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.

##### **5. *Earnings Per Share (EPS)***

*Earnings per Share* merupakan bagian besarnya laba bersih suatu periode untuk satu lembar saham biasa yang beredar pada masa periode tersebut. Informasi *earnings per share* (EPS) menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan (Eduardus Tandelilin, 2001:241).

Menurut Sutrisno (2007:223), *Earnings Per Share* atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT. Semakin besar nilai *Earnings per Share* tentu akan menguntungkan bagi pemegang saham karena semakin besar juga keuntungan yang disediakan oleh perusahaan untuk pemegang saham. Bagi para investor maupun calon investor, informasi ini merupakan salah satu faktor fundamental yang sangat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan.

Laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan (Zaki Baridwan, 2010: 443-444). Laba per lembar saham atau *Earnings Per Share* adalah bagian laba yang menjadi hak untuk setiap saham perusahaan. *Earnings Per Share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham.

*Earnings per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Laba bersih yang diperhitungkan tersebut setelah dikurangi dengan dividen untuk para pemegang saham prioritas atau minoritas (*preffered stock*). Rumus untuk menghitung EPS suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Eduardus Tandelilin, 2001: 241-242):

$$Earning Per Share = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

## 6. *Price Earnings Ratio (PER)*

*Price Earnings Ratio* (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earnings* perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earnings* perusahaan. PER merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan (Eduardus Tandelilin, 2001:243). Rasio *Price Earnings Ratio* (PER) mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal (Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, 2002: 77).

*Price Earnings Ratio* (PER) membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan) (Suad Husnan, 2005:75). Sedangkan menurut Hanafi Mahmud M. dan Abdul Halim (2003:85) PER merupakan bagian dari rasio pasar, dimana sudut pandang rasio pasar ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor atau calon investor. Keinginan investor melakukan analisis kesehatan suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak atas suatu investasi saham.

Menurut Farkhan dan Ika (2012) *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar tiap

lembar saham. *Price Earnings Ratio* menghubungkan antara harga pasar per lembar saham dengan *Earnings Per Share* saham yang bersangkutan.

PER lebih banyak digunakan untuk menilai saham karena PER menggambarkan indikator kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan (Sartono, 1996: 104). Meskipun diakui bahwa analisa PER merupakan analisa yang relatif sederhana, tetapi karena analisa ini membantu investor dalam memusatkan *judgement* mereka, maka analisa PER ini tetap digunakan (Suad Husnan 1998). Pejabat Bursa Efek Indonesia (BEI) dan para analis saham di media massa sering menyebutkan angka 15 sebagai PER wajar, sehingga saham yang memiliki nilai PER di atas 15 dikatakan *overvalued* dan yang memiliki nilai PER di bawah 15 dikatakan masih relatif murah (<http://koran-sindo.com/node/341812>, diakses tanggal 16 Juni 2014).

PER merupakan ekspektasi dari nilai saham pada masa yang akan datang, sehingga suatu saham dari perusahaan dengan kinerja dan prospek usaha yang menguntungkan akan memiliki nilai PER yang tinggi. Sebaliknya saham perusahaan yang tidak memiliki kinerja dan prospek usaha yang menguntungkan akan memiliki nilai PER yang rendah. Investor mempertimbangkan rasio tersebut guna memilah-milah saham mana yang nantinya memberikan keuntungan yang besar dimasa yang akan datang dan pertimbangannya jika perusahaan mempunyai PER yang terlalu tinggi tidak akan menarik karena harga saham kemungkinan tidak naik lagi berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil (Hanafi Mahmud M.



dan Abdul Halim, 2003:85). *Price earnings ratio* menjadi tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah (*abnormal*) atau menderita kerugian. Pada keadaan ini, PER perusahaan akan begitu tinggi (*abnormal*) atau bahkan negatif (Dwi Prastowo dan Rifky Juliaty, 2002: 96). Secara sistematis PER dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

(Suad Husnan, 2005:76)

#### 7. *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dimana *Debt to Equity Ratio* menghubungkan antara *total debt* dengan *total equitas*. Menurut Suad Husnan (2005:70), rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. Beberapa analis menggunakan istilah rasio solvabilitas, yang berarti kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya.

Menurut Agus Sartono (2001:120), *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas utang untuk membiayai investasinya. Penggunaan utang sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi yaitu:

- a) Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.

- b) Dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka keuntungannya pemilik perusahaan akan meningkat.
- c) Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan atau keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu utang (Dwi Prastowo dan Rifky Juliaty, 2002:84). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$DebttoEquityRatio = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Menurut Brigham dan Houston (2006: 103) perusahaan dengan *debt to equity* yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi memang menanggung risiko kerugian yang besar pula ketika perekonomian sedang merosot, tetapi dalam keadaan baik, perusahaan ini memiliki kesempatan memperoleh laba besar. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, sehingga berkaitan dengan laba perlembar saham yang akan naik karena

tingkat utang yang lebih tinggi, maka *leverage* akan dapat menaikkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006: 24).

#### 8. *Price to Book Value (PBV)*

*Market to Book* atau *Price to Book Value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku suatu saham. Menurut Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti (2002:285) perusahaan dikatakan dapat beroperasi dengan baik jika memiliki rasio *Price to Book Value* di atas satu. Hal ini menunjukkan nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya.

Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Bila nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, karena aktiva bersih adalah sama dengan total equitas pemegang saham. Sehingga nilai buku per lembar saham adalah total equitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku (BV) secara sistematis dirumuskan sebagai berikut:

$$Book\ Value = \frac{Total\ Equity}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Sehubungan dengan hal tersebut, *Price to Book Value* (PBV) sebagai pengukuran kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham}$$

Semakin besar rasio *Price to Book Value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Penilaian perusahaan oleh investor akan sangat mempengaruhi keputusan investasi, karena investor akan berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja baik.

## **B. Penelitian yang Relevan**

1. Vera Anis Kristiana dan Untung Sriwidodo (2012) jurnal yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* Investor pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian tersebut secara simultan menunjukkan bahwa variabel *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Economic Value Added* (EVA) dan *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity*, dan *Earnings Per Share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penggunaan variabel bebas *Earnings Per Share* dan variabel terikat *return* saham. Selain itu persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan sektor manufaktur sebagai sampel. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penelitian yang akan dilakukan

menggunakan variabel bebas EPS, PER, DER, dan PBV. Selain itu, penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan regresi data panel.

2. Desy Arista (2012) jurnal yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI Periode Tahun 2005-2009)”. Hasil penelitian tersebut secara simultan variabel *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earnings Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial *Return on Asset* (ROA), *Earnings per Share* (EPS) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel DER, EPS, PBV yang digunakan sebagai variabel independen, variabel *return* saham sebagai variabel dependen dan sektor manufaktur sebagai sampel penelitian. Perbedaannya yaitu penelitian yang akan dilakukan tidak menggunakan variabel ROA, tetapi menambahkan variabel PER, selain itu alat analisis yang digunakan juga berbeda. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan regresi data panel.
3. Farkhan dan Ika (2012) jurnal yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage*)”.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan secara simultan variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *ReturnOn Assets*, dan *Price Earnings Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Assets Turnover* (TAT) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *ReturnOn Assets* dan *Price Earnings Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penggunaan variabel independen DER dan PER, penggunaan variabel dependen *return* saham, dan penggunaan sektor manufaktur sebagai sampel penelitian. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penelitian yang akan datang tidak menggunakan variabel CR, TAT, ROA namun menggunakan variabel EPS, PER, DER, dan PBV. Penelitian ini pemilihan sampel hanya khusus sub sektor *food and beverage*, sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan seluruh sektor manufaktur. Alat analisis yang digunakan juga berbeda. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan regresi data panel.

4. Hadi Ismanto (2011), jurnal yang berjudul “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Book to Market Value*, dan Beta terhadap *Return Saham* di BEI”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *beta*, *size*, dan *book-to-market value* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial

variabel beta berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel *size* dan *book-to-market value* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penggunaan variabel independen *market to book value* dan variabel dependen *return* saham. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penelitian ini menggunakan variabel independen *size* dan beta sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan variabel independen EPS, PER, DER, dan PBV. Sampel dalam penelitian ini diambil dari seluruh sektor yang ada di Bursa Efek, sedangkan penelitian yang akan dilakukan hanya mengambil dari sektor manufaktur.

5. Muhamad Muzid Afwan (2013) yang berjudul “Pengaruh *Price Earnings Ratio*, *Dividend Yield* dan *Market to Book Value Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Price Earnings Ratio*, *Dividend Yield* dan *Market to Book Value Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial variabel *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan variabel *Dividend Yield* dan *Market to Book Value Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penggunaan variabel *Price Earnings Ratio* dan *Market to Book Value* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Perbedaannya yaitu penelitian yang akan dilakukan tidak menggunakan variabel *dividen yield*

tetapi menambahkan variabel independen *Earnings per Share* dan *Debt to Equity Ratio*. Pada penelitian yang akan datang hanya menggunakan sektor manufaktur sebagai sampel penelitian.

6. Laurentnovelia (2012) yang berjudul “Pengaruh *Return On Asset*, *Earnings Per Share*, *Economic Value Added*, *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010”. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan variabel ROA, EPS, EVA, NPM, dan ROE berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial variabel ROA, EPS dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel EVA dan NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penggunaan variabel EPS sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Perbedaannya yaitu penelitian yang akan dilakukan tidak menggunakan variabel ROA, ROE, NPM, dan EVA tetapi menambahkan variabel PER, DER dan PBV sebagai variabel independen.

### C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh *Earnings per Share* terhadap *return* saham

Laba per lembar saham atau *Earnings Per Share* adalah bagian laba yang menjadi hak untuk setiap saham perusahaan. *Earnings Per Share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham.



Pada umumnya manajemen, pemegang saham dan calon pemegang saham sangat tertarik dengan EPS, karena EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh setiap pemegang saham biasa. EPS dianggap sebagai alat ukur kinerja keuangan suatu perusahaan yang penting bagi manajemen dan investor. EPS yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor untuk menambah jumlah modal yang ditanam pada perusahaan. Apabila perusahaan mampu meningkatkan laba untuk tiap lembar sahamnya, maka investor menganggap bahwa perusahaan dapat memberikan dividen per lembar saham yang besar. Hal ini menambah tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan. Kepercayaan investor kepada emiten selalu dibarengi dengan permintaan akan saham emiten. Apabila permintaan saham naik maka harga saham pun meningkat, maka *return* saham akan meningkat (Hartati, 2010).

## 2. Pengaruh *Price Earnings Ratio* terhadap *return* saham

*Price Earnings Ratio* (PER) mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal (Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, 2002: 77). *Price Earnings Ratio* (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earnings* perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah

*earnings* perusahaan. PER merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan (Eduardus Tandelilin, 2001:243).

*Price Earnings Ratio* (PER) dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu dan prospek dimasa yang akan datang, karena *Price EarningsRatio* (PER) menggambarkan kesediaan investor membayar lembar per saham dalam jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Secara umum perkembangan perusahaan di bursa dapat dilihat dari perkembangan harga dan sekaligus mengindikasikan tingkat kepercayaan pasar terhadap tingkat pertumbuhan laba suatu emiten dimasa yang akan datang, selain itu pergerakan harga saham dapat digunakan dalam menilai *return* berupa *capital gain* (Farkhan dan Ika, 2012).

### 3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham

*Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri (Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, 2002:70). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang.

Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas sehingga mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi (Syahib Natarsyah, 2000). Menurut Hartati (2010) semakin tinggi DER menunjukkan

komposisi hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar(kreditur). Hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung dari pihak luar sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham yang berakibat terhadap *total return*.

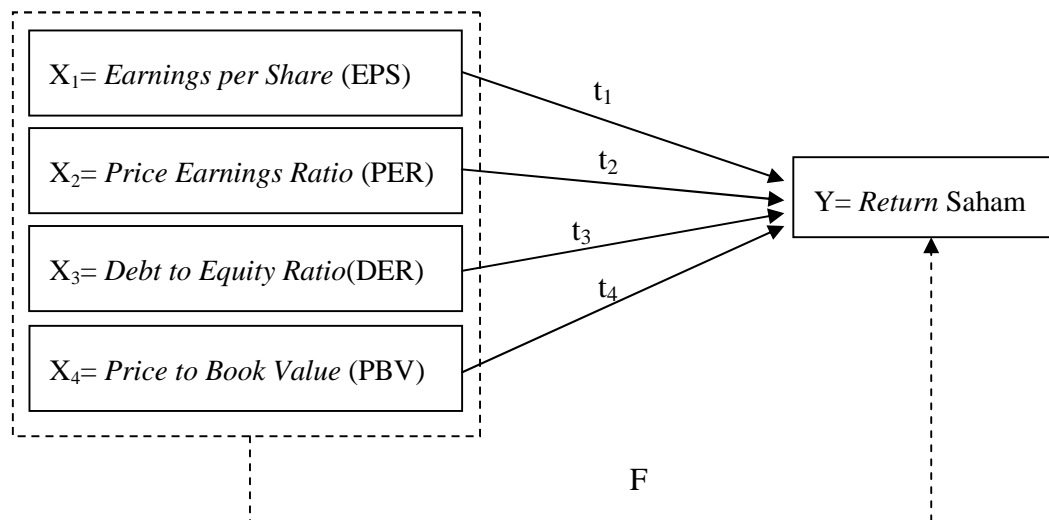
#### 4. Pengaruh *Price to Book Value* terhadap *return* saham

Menurut Robert Ang (1997) *Price to Book Value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). Hasil penelitian Lakonishok, Shleifer, dan Vishry menemukan hasil saham-saham yang mempunyai *market to book* tinggi akan cenderung mempunyai tingkat *return* yang lebih besar dibandingkan dengan saham-saham yang mempunyai *market to book* yang rendah (Eduardus Tandelilin, 2007:126).

Menurut Suad Husnandan Eny Pudjiastuti (2002:285) perusahaan dikatakan dapat beroperasi dengan baik jika memiliki rasio *Price to Book Value* di atas satu. Hal ini menunjukkan nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio *Price to Book Value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Penilaian perusahaan oleh investor akan sangat mempengaruhi keputusan investasi, karena investor akan berinvestasi

diperusahaan yang memiliki kinerja baik. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham akan semakin meningkat di pasar, yang pada akhirnya *return* saham akan ikut meningkat.

#### D. Paradigma Penelitian



Gambar 2. Paradigma Penelitian

Keterangan:

- > Pengaruh  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  secara parsial terhadap *return* saham
- - - - -> Pengaruh  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  secara simultan terhadap *return* saham

#### E. Hipotesis

Dari landasan konseptual dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earnings per Share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

- H2 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price Earnings Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.
- H3 : Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.
- H4 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price to Book Value* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.
- H5 : Terdapat pengaruh yang signifikan *Earnings per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value* secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### **A. Desain Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2005). Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan seberapa kuat pengaruh tersebut. Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang datanya berbentuk angka.

##### **B. Variabel Penelitian**

Terdapat dua variabel yang dijadikan objek penelitian dalam penelitian ini, meliputi:

###### **1) Variabel Bebas (Variabel X)**

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain atau menghasilkan akibat pada variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Earnings per Share* ( $X_1$ ), *Price Earnings Ratio* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ), dan *Price to Book Value* ( $X_4$ ).

###### **2) Variabel Terikat (Variabel Y)**

Variabel terikat disebut juga variabel dependen, yaitu variabel yang diakibatkan atau dipengaruhi oleh variabel independen (bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham ( $Y$ ).

## C. Definisi Operasional Variabel Penelitian

### 1. *Return Saham*

*Return* saham merupakan tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diterima oleh investor dari hasil investasi yang dilakukannya. Setiap orang yang melakukan investasi pasti mengharapkan keuntungan. Tanpa adanya keuntungan dari hasil investasi, investor tidak akan berinvestasi.

*Return* saham bisa dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$R_{it}$  = tingkat keuntungan saham I pada periode t

$P_{it}$  = harga penutupan saham I pada periode t (harga penutupan)

$P_{it-1}$  = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (harga penutupan)

### 2. *Earnings Per Share (EPS)*

Rasio *Earnings per Share* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan setiap lembar saham. *Earnings per Share* menunjukkan besarnya laba atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham setiap lembar sahamnya. EPS dapat dihitung dengan rumus:

$$Earning Per Share = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

### 3. *Price Earnings Ratio* (PER)

*Price Earnings Ratio* digunakan untuk mengukur pertumbuhan laba perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya harga yang harus dibayar oleh investor untuk mendapatkan satu rupiah *earnings* perusahaan. *Price Earnings Ratio* menghubungkan antara harga setiap lembar sahamnya dengan laba per lembar saham. Secara sistematis PER dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### 4. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* menghubungkan antara total utang dengan modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam memenuhi utang jangka panjang. Rasio ini menggambarkan struktur modal perusahaan yang didanai oleh kreditur dan didanai oleh pemilik perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### 5. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar. Rasio ini membandingkan antara harga pasar dengan nilai bukunya. Perusahaan dikatakan dapat beroperasi dengan baik jika memiliki rasio *Price to Book Value* di atas satu. *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:



$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham}$$

## **D. Populasi dan Sampel**

### **1. Populasi**

Menurut Sugiyono (2005) populasi adalah wilayah generalisasi atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2013 berjumlah 106 perusahaan.

### **2. Sampel**

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2005). Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Tujuan penggunaan metode *purposive sampling* adalah untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Sampel yang diambil dalam penelitian ini dibatasi oleh elemen-elemen yang dapat memberikan informasi berdasarkan pertimbangan tertentu. Kriteria dalam penentuan sampel dipilih berdasarkan tujuan dari penelitian. adapun kriteria-kriteria tersebut antara lain:

- a. Sudah dan masih terdaftar di BEI sebagai emiten selama periode penelitian.
- b. Bursa efek tidak melakukan *delisting* pada perusahaan yang bersangkutan selama periode penelitian.
- c. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember periode 2008-2013.
- d. Memiliki data laporan keuangan perusahaan manufaktur dan informasi lain yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
- e. Perusahaan manufaktur yang memiliki *earnings per share* (EPS) bernilai positif selama tahun 2008-2013.

Berdasarkan kriteria sampel di atas, perusahaan yang dijadikan sampel penelitian sebanyak 42 perusahaan.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya. Data dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan yang berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *IDX Statistics*.

#### **F. Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan bantuan program EViews.

## 1. Alat Analisis Regresi Data Panel

Untuk mengetahui pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen* digunakan analisis regresi *Ordinary Least Square* (OLS) terhadap model dengan kombinasi *time series* dan *cross section*, atau disebut juga data panel. Data panel merupakan sekelompok data individual yang diteliti selama rentang waktu tertentu sehingga data panel memberikan informasi observasi setiap individu dalam sampel. Keuntungan menggunakan data panel adalah (Gujarati, 2003):

- a. Di dalam penggunaan data panel yang meliputi data *cross section* dalam rentang waktu tertentu, rentan dengan adanya heterogenitas. Penggunaan teknik estimasi data panel akan memperhitungkan secara eksplisit heterogenitas tersebut.
- b. Dengan menggunakan kombinasi data akan memberikan informasi tingkat kolinearitas yang lebih kecil antar variabel dan lebih efisien.
- c. Penggunaan data panel dapat meminimumkan bias yang dihasilkan jika mengagresikan data individu ke dalam agregasi yang lebih luas.
- d. Dalam data panel, variabel akan tetap menggambarkan perubahan lainnya akibat penggunaan data *time series*. Selain itu penggunaan data yang tidak lengkap (*unbalanced data*) tidak akan mengurangi ketajaman estimasi.

## 2. Model Analisis Regresi Data Panel

Model analisis regresi data panel memfokuskan pada analisis regresi dengan kombinasi data *time series* dan *cross section*, yang populer disebut

dengan *pooled time series*. Ciri khusus pada data *time series* adalah berupa urutan numerik di mana interval antar observasi atas sejumlah variabel bersifat konstan dan tetap sedang data *cross section* adalah suatu unit analisis pada suatu titik tertentu dengan observasi atas sejumlah variabel.

Pemilihan model dalam analisis ekonometrika merupakan langkah penting di samping pembentukan model teoritis dan model yang dapat ditaksir, estimasi pengujian hipotesis, peramalan, dan analisis mengenai implikasi kebijakan model tersebut. Penaksiran suatu model ekonomi diperlukan agar dapat mengetahui kondisi yang sesungguhnya dari sesuatu yang diamati. Model estimasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_{it1} + \alpha_2 X_{it2} + \alpha_3 X_{it3} + \alpha_4 X_{it4} + u_{it}$$

Keterangan:

$Y$  = *Return Saham*

$\alpha_0$  = Konstanta

$\alpha_{1-4}$  = koefisien regresi

$X_{it1}$  = Variabel *Earnings per Share* (EPS) pada unit ke I pada waktu t

$X_{it2}$  = Variabel *Price Earnings Ratio* (PER) pada unit ke I pada waktu t

$X_{it3}$  = Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada unit ke I pada waktu t

$X_{it4}$  = Variabel *Price to Book Value* (PBV) pada unit ke I pada waktu t

$u_{it}$  = *Error* atau variabel pengganggu

### 3. Teknik Estimasi Regresi Data Panel dengan Uji Hausmann

Uji Hausmann dapat didefinisikan sebagai pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Pengujian uji hausmann dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho : *Random Effect Model*

Ha : *Fixed Effect Model*

Statistik uji Hausmann mengikuti distribusi statistik *Chi-Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai probabilitas Hausmann kurang dari alfa maka Ho ditolak dan model yang tepat adalah model *Fixed Effect*. Sebaliknya jika nilai probabilitas Hausmann lebih besar dari alfa maka hipotesis nol gagal ditolak sehingga model yang tepat adalah model *Random Effect*.

Model *Random Effect* mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Sedangkan model *fixed effect* mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya.

### 4. Uji Asumsi Klasik

Sehubungan dengan pemakaian metode OLS, untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang lebih tepat, maka untuk menguji apakah

model tersebut menyimpang dari asumsi klasik harus diuji asumsi klasik yang terdiri dari 3 macam yaitu: autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas.

#### 1) Uji Autokorelasi

Autokorelasi diasumsikan sebagai unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh unsur disturbansi atau gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain yang manapun (Gujarati, 1995). Salah satu uji formal yang paling populer untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji *Durbin-Watson*.

Identifikasi secara statistik ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai *Durbin-Watson* (DW). Dalam *Durbin-Watson* (DW) terdapat dua nilai, yaitu batas bawah ( $d_L$ ), dan batas atas ( $d_U$ ). Nilai-nilai ini dapat digunakan sebagai pembanding uji DW, dengan aturan sebagai berikut:

- Bila  $DW < d_L$ ; berarti ada korelasi yang positif atau kecenderungannya  $\rho = 1$ .
- Bila  $d_L \leq DW \leq d_U$ ; berarti kita tidak dapat mengambil kesimpulan apapun.
- Bila  $d_U < DW < 4-d_U$ ; berarti tidak ada korelasi positif maupun negatif.

- Bila  $4-dU \leq DW \leq dL$ ; berarti kita tidak dapat mengambil kesimpulan apa-apa.
- Bila  $DW > 4-dL$ ; berarti ada korelasi negatif.

## 2) Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedasitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan Uji Park.

Uji Park merupakan prosedur dua tahap. Pada tahap pertama, kita lakukan regresi OLS dengan mengabaikan heteroskedastisitas. Kita dapatkan  $\hat{u}_i^2$  dari regresi ini, dan kemudian pada tahap kedua lakukan regresi. Dimana pengujiannya adalah jika nilai *probability Obs\*R-Squared* lebih besar dari taraf nyata 5%. Maka hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak.

## 3) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berhubungan dengan situasi di mana ada hubungan linier baik yang pasti atau mendekati pasti di antara variabel *independen* (Gujarati, 2003). Uji multikolineritas ini bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas saling berhubungan secara linier dalam model persamaan regresi yang digunakan. Apabila terjadi

multikolinearitas, akibatnya variabel penaksiran menjadi cenderung terlalu besar, t-hitung tidak bias, namun tidak efisien.

Dalam penelitian ini deteksi multikolinearitas akan dilakukan dengan menggunakan korelasi bivariat untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Kriterianya adalah jika korelasi bivariat lebih besar dari *rule of thumb* 0,7 maka didalam model terjadi multikolinearitas (Dedi Rosadi, 2012: 55).

## 5. Uji Statistik

### 1) Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji-t)

Uji-t dilakukan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat dengan menganggap variabel bebas lainnya adalah konstan. Uji t menggunakan hipotesis sebagai berikut (Gujarati, 2003):

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

Dimana  $\beta_i$  adalah koefisien variabel independen ke- $i$  sebagai nilai parameter hipotesis. Nilai  $\beta_i$  biasanya dianggap nol, artinya tidak ada pengaruh variabel  $X_i$  terhadap  $Y$ . Dari hasil uji t, kesimpulan yang mungkin didapat adalah:

- a) Jika  $\text{Sig } t_{\text{statistik}} < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
- b) Jika  $\text{Sig } t_{\text{statistik}} > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

atau



- a) Jika  $t_{\text{statistik}} > t_{\text{tabel}}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
- b) Jika  $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

## 2) Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-Sama (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara keseluruhan signifikan secara statistik dalam mempengaruhi variabel dependen. Apabila nilai F hitung  $>$  nilai F tabel maka variabel-variabel independen secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis yang digunakan (Gujarati, 2003):

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$$

$H_1$ : minimal ada satu koefisien regresi tidak sama dengan nol

Pada tingkat signifikansi 5% dengan kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

- a) Pada taraf signifikansi 5%,  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak apabila F hitung  $<$  F tabel, yang artinya variabel penjelas secara serentak atau bersama-sama tidak mempengaruhi variabel yang dijelaskan secara signifikan.
- b) Pada taraf signifikansi 5%,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima apabila F hitung  $>$  F tabel, yang artinya variabel penjelas secara serentak dan bersama-sama mempengaruhi variabel yang dijelaskan secara signifikan.

## 3) Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi  $R^2$  merupakan ukuran ringkas yang menginformasikan seberapa baik sebuah garis regresi sampel sesuai datanya. Koefisien determinasi  $R^2$  pada intinya mengukur seberapa jauh

kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi diantara 0 dan 1 ( $0 < R^2 < 1$ ), nilai ( $R^2$ ) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi model dependen (Gujarati, 2003). Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel dependen, ( $R^2$ ) pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Deskripsi Data**

##### **1. Data Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013 yang dipublikasikan oleh *website* resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Kriteria perusahaan yang dijadikan sebagai populasi adalah semua perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai tahun 2013 yang berjumlah 106 perusahaan setiap tahunnya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria tersebut antara lain:

- a. Sudah dan masih terdaftar di BEI sebagai emiten selama periode penelitian.
- b. Bursa efek tidak melakukan *delisting* pada perusahaan yang bersangkutan selama periode penelitian.
- c. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember periode 2008-2013.
- d. Memiliki data laporan keuangan perusahaan manufaktur dan informasi lain yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

- e. Perusahaan manufaktur yang memiliki *Earnings Per Share* (EPS) bernilai positif selama tahun 2008-2013.

Berdasarkan kriteria sampel di atas, perusahaan yang dijadikan sampel penelitian sebanyak 42 perusahaan (Lampiran 1 hal 88).

## 2. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menggambarkan data dari seluruh variabel yang dimasukkan dalam penelitian yaitu variabel *Return Saham*, EPS, PER DER dan PBV. Variabel-variabel penelitian tersebut diinterpretasikan dalam nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Data Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
EPS (X1)	252	1,00	5515,00	291,52	557,12
PER (X2)	252	1,08	109,25	13,59	13,57
DER (X3)	252	0,05	2,69	0,82	0,57
PBV (X4)	252	0,12	7,83	1,50	1,38
Return (Y)	252	-0,92	2,38	0,19	0,57

Sumber: Lampiran 4 Halaman 99-101.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah disajikan dalam tabel 2, dapat diketahui gambaran dari variabel dependen dan masing-masing variabel independen sebagai berikut:

### a. *Earnings Per Share* (EPS)

Berdasarkan tabel 2 statistik deskriptif, EPS mempunyai nilai minimum sebesar 1,00, nilai maksimum sebesar 5515,00, rata-rata (*mean*) sebesar 291,52 dan standar deviasi 557,12. EPS tertinggi dicapai oleh PT.

Lionmesh Prima Tbk tahun 2012 yaitu sebesar 5515, sedangkan EPS terendah dicapai oleh PT. Budi Acid Jaya Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 1.

b. *Price Earnings Ratio* (PER)

Berdasarkan tabel 2 statistik deskriptif, PER mempunyai nilai minimum sebesar 1,08, nilai maksimum sebesar 109,25, rata-rata (*mean*) sebesar 13,59 dan standar deviasi 13,57. PER tertinggi dicapai oleh PT. Budi Acid Jaya Tbk tahun 2012 yaitu sebesar 109,25, sedangkan PER terendah dicapai oleh PT. Nipress Tbk pada tahun 2013 yaitu sebesar 1,08.

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan tabel 2 statistik deskriptif, DER mempunyai nilai minimum sebesar 0,05, nilai maksimum sebesar 2,69, rata-rata (*mean*) sebesar 0,82 dan standar deviasi 0,57. DER tertinggi dicapai oleh PT. Pelangi Indah Canindo Tbk tahun 2008 yaitu sebesar 2,69, sedangkan DER terendah dicapai oleh PT. Betonjaya Manunggal Tbk pada tahun 2009 yaitu sebesar 0,05.

d. *Price to Book Value* (PBV)

Berdasarkan tabel 2 statistik deskriptif, PBV mempunyai nilai minimum sebesar 0,12, nilai maksimum sebesar 7,83, rata-rata (*mean*) sebesar 1,50 dan standar deviasi 1,38. PBV tertinggi dicapai oleh PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2012 yaitu sebesar 7,83, sedangkan PBV terendah

dicapai oleh PT. Kedawung Setia Industrial Tbk pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,12.

e. *Return Saham*

Berdasarkan tabel 2 statistik deskriptif, *Return Saham* mempunyai nilai minimum sebesar -0,92, nilai maksimum sebesar 2,38, rata-rata (*mean*) sebesar 0,19 dan standar deviasi 0,57. *Return Saham* tertinggi dicapai oleh PT. Ultra Jaya Milk Ind. Tbk tahun 2013 yaitu sebesar 2,38, sedangkan *Return Saham* terendah dicapai oleh PT. Nipress Tbk pada tahun 2013 yaitu sebesar -0,92.

## B. Hasil Penelitian

### 1. Teknik Estimasi Data Panel

Teknik estimasi data panel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah model *fixed effect* atau *random effect*. Untuk menentukan model yang tepat maka dilakukan uji Hausmann dengan probabilitas 5%. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

Ho : *Random effect*

Ha : *Fixed Effect*

Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka Ha diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Sebaliknya jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka model yang tepat digunakan adalah model *random effect*.

Sebelum melakukan Uji Hausmann, terlebih dahulu dilakukan pemilihan model *fixed effect* dan *random effect*. Hasil dari pengujian model *fixed effect* dan *random effect* adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. Pemilihan Model *Fixed Effect***

Dependent Variable: Y					
Date: 07/06/14 Time: 12:13					
Sample: 2008 2013					
Periods included: 6					
Cross-sections included: 42					
Total panel (balanced) observations: 252					
Linear estimation after one-step weighting matrix					
Variable		Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C		-0.153773	0.105237	-1.461210	0.1455
X1		0.000212	7.79E-05	2.723513	0.0070
X2		-0.003953	0.001565	-2.526448	0.0123
X3		-0.169751	0.088954	-1.908297	0.0577
X4		0.320554	0.050575	6.338230	0.0000
Effects Specification					
Cross-section fixed (dummy variables)					
Weighted Statistics					
R-squared	0.345052	Mean dependent var	0.216027		
Adjusted R-squared	0.201980	S.D. dependent var	0.610972		
S.E. of regression	0.560380	Sum squared resid	64.68939		
F-statistic	2.411747	Durbin-Watson stat	2.482868		
Prob(F-statistic)	0.000016				

Sumber: (Lampiran 5 Halaman 102)

Berdasarkan hasil perhitungan model *fixed effect* di atas, dapat dilihat nilai probabilitas F yakni sebesar 0,0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model ini baik digunakan. Namun, untuk perbandingan dalam menentukan model mana yang paling tepat digunakan, dilakukan pengujian model *random effect*. Hasil pengujian model *random effect* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. Pemilihan Model *Random Effect***

Dependent Variable: Y Date: 07/06/14 Time: 12:18 Sample: 2008 2013 Periods included: 6 Cross-sections included: 42 Total panel (balanced) observations: 252 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.079708	0.088578	0.899855	0.3691
X1	0.000119	6.59E-05	1.799085	0.0732
X2	-0.001725	0.002824	-0.610897	0.5418
X3	-0.053741	0.065939	-0.815017	0.4158
X4	0.099052	0.028486	3.477238	0.0006
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.564438	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.084567	Mean dependent var		0.195079
Adjusted R-squared	0.069743	S.D. dependent var		0.574898
S.E. of regression	0.554489	Sum squared resid		75.94200
F-statistic	5.704444	Durbin-Watson stat		2.277162
Prob(F-statistic)	0.000209			

Sumber: (Lampiran 6 Halaman 103)

Berdasarkan pengujian dengan model *random effect* di atas, diperoleh hasil nilai probabilitas F yaitu sebesar 0,0002. Nilai ini sedikit lebih besar dibandingkan dengan hasil pengujian model *fixed effect*, namun sama-sama kurang dari nilai signifikan yaitu 5%. Untuk menentukan model yang paling tepat, selanjutnya akan dilakukan uji Hausmann. Hasil Uji Hausmann adalah sebagai berikut:



**Tabel 5. Hasil Uji Hausmann**

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Hausman_Test Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15.709007	4	0.0034

Sumber: (Lampiran 7 Halaman 104)

Dari hasil uji Hausmann tersebut, diperoleh hasil probabilitas sebesar 0,0034 yang artinya nilai ini kurang dari nilai probabilitas yang digunakan yaitu sebesar 5%. Nilai probabilitas  $< 5\%$  berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti bahwa model *fixed effect* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini.

## 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi data panel. Dalam model regresi data panel harus memenuhi beberapa prasyarat analisis antara lain asumsi heteroskedastisitas, asumsi multikolinearitas, dan asumsi autokorelasi. Asumsi tersebut harus terpenuhi agar memperoleh persamaan regresi panel yang akurat.

### a. Uji Autokorelasi

Autokorelasi diasumsikan sebagai unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi tidak dipengaruhi oleh unsur distorsi atau gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain yang manapun (Gujarati,

1995). Salah satu uji formal yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah Durbin-Watson.

**Tabel 6. Hasil Uji Durbin-Watson**

R-squared	0.208878	Mean dependent var	0.195079
Adjusted R-squared	0.036060	S.D. dependent var	0.574898
S.E. of regression	0.564438	Akaike info criterion	1.857552
Sum squared resid	65.62949	Schwarz criterion	2.501813
Log likelihood	-188.0516	Hannan-Quinn criter.	2.116790
F-statistic	1.208661	Durbin-Watson stat	2.320642
Prob(F-statistic)	0.189837		

Sumber: (Lampiran 8 Halaman 105)

Dengan menggunakan  $k=4$  dan  $n=252$ , dari tabel Durbin-Watson diketahui bahwa  $d_L=1,76851$  dan  $d_U=1,81706$ . Dapat dilihat bahwa nilai DW hitung 2,321, hal ini berarti  $4-d_L < DW < 4$ , dengan demikian pada model terindikasi adanya autokorelasi (negatif).

Untuk menyelesaikan masalah autokorelasi ini dapat digunakan metode *weighted least square* menggunakan *two-step Durbin Watson D Statistic* dengan mengestimasi nilai statistik  $\hat{\rho} \approx 1 - \frac{d}{2}$ , dengan  $d$  merupakan nilai statistik Durbin-Watson. Dengan menggunakan metode tersebut diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Two-step Durbin Watson D Statistic**

R-squared	0.493038	Mean dependent var	0.379706
Adjusted R-squared	0.353932	S.D. dependent var	0.637891
S.E. of regression	0.542757	Sum squared resid	48.31204
F-statistic	3.544342	Durbin-Watson stat	2.183229
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: (Lampiran 9 Halaman 106)

Dari output diatas diperoleh nilai DW hitung 2,183229, hal ini berarti nilai Durbin-Watson berada pada  $2 < DW < 4-d_U$ , dengan demikian pada model tidak terdapat autokorelasi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam hal ini menggunakan Uji Park yaitu prosedur dua tahap. Pada tahap pertama, dilakukan dengan regresi OLS dengan mengabaikan heteroskedastisitas. Kita dapatkan  $\hat{u}_i^2$  dari regresi ini, dan kemudian pada tahap kedua, dilakukan regresi. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, jika nilai probabilitas lebih dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil uji Park adalah sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: LOG(RES2) Sample (adjusted): 2009 2013 Cross-sections included: 42 Total panel (balanced) observations: 210 Linear estimation after one-step weighting matrix Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.850190	0.332488	-8.572297	0.0000
EPS	-9.76E-05	0.000321	-0.303706	0.7617
PER	-0.083447	0.081774	-1.020452	0.3090
DER	0.078495	0.078597	0.998694	0.3194
PBV	0.202465	0.125499	1.613284	0.1086

Sumber: (Lampiran 10 Halaman 107)

Berdasarkan uji Park yang telah dilakukan pada tabel 8 di atas dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hal ini ditunjukkan dari besarnya probabilitas masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05.

c. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi dimana terdapat korelasi antar variabel independen. Dalam hal ini disebut dengan variabel yang tidak ortogonal. Variabel yang ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesamanya sama dengan nol.

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas saling berhubungan secara linier dalam model persamaan regresi yang digunakan. Dalam penelitian ini deteksi multikolinearitas akan dilakukan dengan menggunakan korelasi bivariat untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Kriterianya adalah jika korelasi bivariat lebih besar dari *rule of thumb* 0,7 maka di dalam model terjadi multikolinearitas (Dedi Rosadi, 2012: 55).

**Tabel 9. Hasil Uji Multikorelasi**

	EPS	PER	DER	PBV
EPS	1.000000	-0.210091	-0.127401	0.083202
PER	-0.210091	1.000000	0.078460	0.261937
DER	-0.127401	0.078460	1.000000	-0.315268
PBV	0.083202	0.261937	-0.315268	1.000000

Sumber: (Lampiran 11 Halaman 108)

Berdasarkan uji korelasi bivariat yang telah dilakukan pada tabel 9 di atas dapat disimpulkan dalam model tidak ada masalah multikolinieritas. Hal ini ditunjukkan dari besarnya korelasi bivariat dari masing-masing variabel independen  $< 0,7$ .

### 3. Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menguji antara variabel dependen yaitu *return* saham dengan variabel-variabel independen yaitu *Earnings Per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price To Book Value*. Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earnings per Share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.
- H2 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price Earnings Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.
- H3 : Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.
- H4 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price to Book Value* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

H5 : Terdapat pengaruh yang signifikan *Earnings per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value* secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

**a. Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen. Dalam penelitian ini uji statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) secara parsial terhadap variabel *Return Saham*. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan 95% atau  $\alpha = 5\%$ .

Kriteria pengujiannya adalah:

- 1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  ditolak.
- 2) Jika tingkat signifikansi kurang dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  tolak, sebaliknya  $H_a$  diterima.

Dari hasil pengujian statistik analisis regresi data panel menggunakan software Eviews, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 10. Hasil Uji Regresi Data Panel**

Dependent Variable: <i>Return</i>				
Sample (adjusted): 2009 2013				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 42				
Total panel (balanced) observations: 210				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.265396	0.112427	2.360613	0.0194
EPS	0.000255	9.21E-05	2.767486	0.0063
PER	-0.005465	0.001261	-4.334388	0.0000
DER	-0.261411	0.088701	-2.947114	0.0037
PBV	0.148087	0.048495	3.053653	0.0026
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.510124	Mean dependent var	0.386163	
Adjusted R-squared	0.375707	S.D. dependent var	0.668430	
S.E. of regression	0.547401	Sum squared resid	49.14217	
F-statistic	3.795086	Durbin-Watson stat	2.188806	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: (Lampiran 12 Halaman 109)

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada tabel 10, hasil pengujian hipotesis dapat dimaknai sebagai berikut:

1) Pengujian hipotesis pertama

H1: Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earnings per Share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

Berdasarkan tabel 10 diperoleh hasil estimasi variabel *Earnings Per Share* nilai t statistik = 2,7675 dan nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,000255 dengan probabilitas sebesar 0.0063.

Nilai signifikansi kurang dari tingkat signifikansi yang digunakan ( $0,0063 < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa variabel *Earnings Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013. Jadi dapat disimpulkan dalam penelitian ini hipotesis pertama diterima.

## 2) Pengujian hipotesis kedua

H2: Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price Earnings Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

Berdasarkan tabel 10 diperoleh hasil estimasi variabel *Price Earnings Ratio* nilai t statistik = -4,3344 dan nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,005465 dengan probabilitas sebesar 0.0000. Nilai signifikansi kurang dari tingkat signifikansi yang digunakan ( $0,0000 < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa variabel *Price Earnings Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013. Jadi dapat disimpulkan dalam penelitian ini hipotesis kedua tidak diterima.



### 3) Pengujian hipotesis ketiga

H3: Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

Berdasarkan tabel 10 diperoleh hasil estimasi variabel *Debt to Equity Ratio* nilai t statistik = -2,947 dan nilai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,2614 dengan probabilitas sebesar 0.0037. Nilai signifikansi kurang dari tingkat signifikansi yang digunakan ( $0,0037 < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013. Jadi dapat disimpulkan dalam penelitian ini hipotesis ketiga diterima.

### 4) Pengujian hipotesis keempat

H4: Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price to Book Value* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

Berdasarkan tabel 10 diperoleh hasil estimasi variabel *Price to Book Value* nilai t statistik = 3,0536 dan nilai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,1481 dengan probabilitas sebesar 0.0026. Nilai signifikansi kurang dari tingkat signifikansi yang digunakan ( $0,0026 < 0,05$ ), hal ini berarti bahwa variabel *Price to Book Value*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013. Jadi dapat disimpulkan dalam penelitian ini hipotesis keempat diterima.

**b. Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)**

H5: Terdapat pengaruh yang signifikan *Earnings per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price to Book Value* secara simultan terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013.

Pengujian terhadap pengaruh semua variabel independen di dalam model dapat dilakukan dengan uji simultan (uji F). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pada taraf signifikansi 5%, apabila nilai signifikansi F kurang dari 5% maka model regresi data panel secara bersama-sama mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada tabel 10 dapat diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. hal tersebut dibuktikan dari nilai F statistik sebesar 3,7951 dengan probabilitas 0,0000.

Probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Jadi dapat disimpulkan dalam penelitian ini hipotesis kelima diterima.

**c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model regresi data panel dalam menerangkan variasi variabel dependen secara statistik. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel pada tabel 10 menunjukkan bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,510. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 51%, sedangkan sisanya 49% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

**C. Pembahasan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) secara parsial maupun simultan terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur tahun 2008-2013.

## 1. Pengaruh Secara Parsial

- a. Pengaruh EPS terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013

Variabel EPS memiliki koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,000255 dan nilai signifikansi sebesar 0,0063. Nilai signifikansi tersebut kurang dari toleransi kesalahan yaitu 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

EPS menunjukkan besarnya laba atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham setiap lembar sahamnya. Apabila *Earnings Per Share* (EPS) perusahaan tinggi, maka akan banyak investor yang mau membeli saham dari perusahaan tersebut. Semakin banyak permintaan saham akan berdampak pada naiknya harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti kemungkinan untuk memperoleh *return* yang tinggi pun dapat dicapai.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Laurentnovelia (2012). Penelitian tersebut menyatakan *Earnings Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang diterima. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, artinya semakin tinggi nilai persentase EPS maka semakin tinggi *return* saham, begitu pula sebaliknya, semakin rendah nilai persentase EPS maka semakin rendah *return* saham perusahaan.

- b. Pengaruh PER terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013

Variabel PER memiliki koefisien regresi sebesar -0,005465 dan nilai signifikansi sebesar 0,0000. Nilai signifikansi tersebut kurang dari toleransi kesalahan yaitu 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel PER tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

PER dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu dan prospeknya dimasa yang akan datang. Dari hasil penelitian ini, koefisien regresi PER bernilai negatif, hal ini berarti semakin tinggi PER maka semakin rendah *return* saham dan sebaliknya semakin rendah PER semakin tinggi *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian Muhamad Muzid Afwan (2013). Penelitian tersebut menghasilkan *Price Earnings Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

*Price Earnings Ratio* (PER) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham disebabkan oleh PER lebih banyak berhubungan dengan faktor lain diluar *return* saham. Selain itu, jika dilihat dari hasil statistik deskriptif pada tabel 2, terlihat *mean* dari EPS sebesar 291,52 sedangkan *mean* dari PER sebesar 13,59. PER di bawah 15 dikatakan masih relatif murah. Dari hasil statistik deskriptif tersebut, maka diketahui *Price Earnings Growth* (PEG) sebesar 0,0466. PEG ini diperoleh dengan cara membagi PER dengan EPS. Semakin rendah PEG suatu perusahaan berarti harga

sahamnya dibawah harga semestinya (*undervalued*). Harga saham yang murah pada umumnya memiliki PEG kurang dari 1. Rendahnya harga saham ini ternyata justru menarik minat investor untuk membeli saham. Tingginya minat investor tentu berdampak pada meningkatnya harga saham dan meningkatnya *return* yang diperoleh investor.

- c. Pengaruh DER terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013

Variabel DER memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,2614 dan nilai signifikansi DER sebesar 0,0037. Nilai signifikansi tersebut kurang dari toleransi kesalahan yaitu 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Desy Arista (2012). Penelitian tersebut menyatakan *debt toequity ratio* (DER) berpengaruhnegatif dan signifikan terhadap*return* saham.

DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung dari pihak luar, sehingga akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang memiliki DER tinggi. Menurunnya minat investor

berdampak pada penurunan harga saham yang berakibat terhadap menurunnya *total return* perusahaan.

- d. Pengaruh PBV terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013

Variabel PBV memiliki koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,1481 dan nilai signifikansi PBV sebesar 0,0026. Nilai signifikansi tersebut kurang dari toleransi kesalahan yaitu 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil dari penelitian ini mendukung hasil dari penelitian Hadi Ismanto (2011). Penelitian tersebut menghasilkan ada pengaruh positif dan signifikan antara PBV dengan *return* saham.

PBV merupakan rasio yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan melalui harga pasar saham. Pengaruh PBV bersifat positif terhadap harga saham. Semakin tinggi PBV berarti semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor. Penilaian perusahaan oleh investor akan sangat mempengaruhi keputusan investasi, karena investor akan berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja baik. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham akan semakin meningkat di pasar, yang pada akhirnya *return* saham akan ikut meningkat.

## 2. Pengaruh Secara Simultan

Pengujian secara simultan digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, uji ini menggunakan nilai F test. Dari hasil regresi dengan data panel diperoleh nilai F statistik sebesar 3,7951 dengan probabilitas 0,0000. Probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Hal ini berarti secara bersama-sama variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *Return Saham*.

## 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,510. Koefisien determinasi sebesar 0,510 memiliki arti bahwa sebesar 51% *return* saham dijelaskan oleh variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan sisanya 49% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Hasil dari olah data ini menunjukkan bahwa sumbangan variabel EPS, PER, DER, dan PBV dalam menjelaskan *return* saham relatif kecil, dan ternyata sumbangan dari faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh besar terhadap *return* saham.



## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar 2,7675 dan nilai signifikansi 0,0063 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 terbukti.
2. Tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar -4,3344 dan nilai signifikansi 0,0000 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 tidak terbukti. Penelitian ini justru menemukan PER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
3. Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar -2,9471

dan nilai signifikansi 0,0037 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 terbukti.

4. Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar 3,0536 dan nilai signifikansi 0,0026 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 terbukti.
5. Terdapat pengaruh yang signifikan variabel *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return Saham*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F statistik sebesar 3,7951 dengan probabilitas 0,0000. Probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 terbukti.
6. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,510 atau 51%, ini menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 51%.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini telah dilakukan dengan sebaik-baiknya, namun atas keterbatasan peneliti, maka penelitian ini masih mempunyai beberapa kelemahan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan empat rasio keuanganya itu *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV), sehingga hasil yang diperoleh kurang mampu menjelaskan variasi variabel *return* saham.
2. Dalam penelitian ini hanya membatasi pada perusahaan manufaktur saja sehingga hasil dari penelitian ini belum dapat digeneralisasikan pada perusahaan di sektor lain.
3. Periode penelitian ini hanya 6 tahun, sehingga hasil yang diperoleh kemungkinan tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya.

### C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor dan calon investor

Penelitian ini menunjukkan EPS, PER, DER, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga variabel-variabel tersebut perlu diperhatikan dalam menilai suatu perusahaan. Selain itu variabel-variabel tersebut dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat dimungkinkan rasio

keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap *return* saham.

- b. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian agar diperoleh hasil yang lebih akurat mengenai *return* saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 1996. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi Edisi Tiga*, BPFE Yogyakarta.
- , 2001. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Alwi Z Iskandar. 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*. Jakarta: Penerbit Yayasan Pancur Siwah.
- Brigham, E F. dan Houston, J F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Cetakan Sepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- , 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke-11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dedi Rosadi. 2012. *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Desy Arista. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public Di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akutansi Terapan*. Vol 3 Nomor 1, Mei 2012.
- Dwi Prastowo & Rifky Yuliaty. 2002. *Analisis Laporan Keuangan dan Aplikasi*. YKPN: Yogyakarta.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- , 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Undang-Undang RI No. 8 Tahun 1995. Tentang Pasar Modal.
- Farkhan dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol 9, No 1.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Ekonometrika Dasar. Terjemahan*. Jakarta: Erlangga.

- Hadi Ismanto. 2011. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book-To-Market Value, dan Beta terhadap *Return Saham* Di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*. Vol 8, No 2, November 2012.
- Hanafi Mahmud M. & Abdul Halim . 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Hartati. 2010. Pengaruh *Return On Asset* (Roa), *Debt To Equity Ratio* (Der), *Earning Pershare* (Eps), *Price Earning Ratio* (Per) terhadap *Return Saham*. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- [Http://koran-sindo.com/node/341812](http://koran-sindo.com/node/341812), diakses tanggal 16 Juni 2014.
- [Http://www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses pada tanggal 8 Februari 2014.
- Jogiyanto Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- . 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Laurentnovelia. 2012. Pengaruh *Return On Asset*, *Earning Per Share*, *Economic Value Added*, *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Moch Doddy Ariefianto. 2012. *Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Muhamad Muzid Afwan. 2013. Pengaruh PER, *Dividend Yield* dan *Market to Book Value Ratio* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nor Hadi. 2013. *Pasar Modal (Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal)*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Robert Ang. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN.

- Suad Husnan. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- , 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Sugiyono, 2005. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kelima. Kampus Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta: Ekonosia.
- Syahib Natarsyah. 2000. Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham: Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 15 No. 3 pp. 294-312.
- Van Horne, J C and Walker, J M. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Vera Anis Kristiana & Untung Sriwidodo. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham Investor pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*. Vol 12, No 1, April 2012, hlm 1-11.
- Yulianty Usman. 2004. Analisis Pengaruh EVA, MVA, dan Kinerja Keuangan Konvensional terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Zaki Baridwan. 2010. *Intermediate Accounting*, Edisi 8. Yogyakarta: BPFE.

# LAMPIRAN



### Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Holcim Indonesia Tbk	SMCB
2	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
3	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR
4	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
5	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON
6	PT. Citra Tubindo Tbk	CTBN
7	PT. Lion Metal Works Tbk	LION
8	PT. Lionmesh Prima Tbk	LMSH
9	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO
10	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI
11	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
12	PT. Ekadharma International Tbk	EKAD
13	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA
14	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN
15	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC
16	PT. Argha Karya Prima Ind. Tbk	AKPI
17	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI
18	PT. Berlina Tbk	BRNA
19	PT. Trias Sentosa Tbk	TRST
20	PT. Sierad Produce Tbk	SIPD
21	PT. Suparma Tbk	SPMA
22	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO
23	PT. Goodyear Tbk	GDYR
24	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM
25	PT. Nipress Tbk	NIPS
26	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM
27	PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG
28	PT. Kabelindo Murni Tbk	KBLM
29	PT. Sucaco Tbk	SCCO
30	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
31	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
32	PT. Siantar Top Tbk	STTP
33	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
34	PT. Ultra Jaya Milk Ind. Tbk	ULTJ
35	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
36	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
37	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
38	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA
39	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
40	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID
41	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT
42	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI

Sumber: IDX *Statistics* Tahun 2008-2013

## Lampiran 2. Perhitungan *Return Saham*

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		Return 2008	Tahun		Return 2009
			2007	2008		2008	2009	
1	PT. Holcim Indonesia Tbk	SMCB	1750	630	-0.64	630	1550	1.460317
2	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	8200	4600	-0.43902	4600	13700	1.978261
3	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	5600	4175	-0.25446	4175	7550	0.808383
4	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	3200	1210	-0.62188	1210	1850	0.528926
5	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	185	335	0.810811	335	275	-0.1791
6	PT. Citra Tubindo Tbk	CTBN	30000	31000	0.033333	31000	3100	-0.9
7	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	2100	3075	0.464286	3075	2100	-0.31707
8	PT. Lionmesh Prima Tbk	LMSH	2100	3600	0.714286	3600	2400	-0.33333
9	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO	505	430	-0.14851	430	265	-0.38372
10	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	310	130	-0.58065	130	220	0.692308
11	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	390	300	-0.23077	300	460	0.533333
12	PT. Ekadharma International Tbk	EKAD	123	145	0.178862	145	125	-0.13793
13	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA	325	98	-0.69846	98	205	1.091837
14	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	360	99	-0.725	99	67	-0.32323
15	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	2800	2775	-0.00893	2775	2400	-0.13514
16	PT. Argha Karya Prima Ind. Tbk	AKPI	460	425	-0.07609	425	600	0.411765
17	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI	70	50	-0.28571	50	62	0.24
18	PT. Berlina Tbk	BRNA	990	320	-0.67677	320	600	0.875
19	PT. Trias Sentosa Tbk	TRST	174	165	-0.05172	165	220	0.333333
20	PT. Sierad Produce Tbk	SIPD	67	50	-0.25373	50	50	0
21	PT. Suparma Tbk	SPMA	270	87	-0.67778	87	205	1.356322
22	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	3325	3500	0.052632	3500	5750	0.642857
23	PT. Goodyear Tbk	GDYR	13000	5000	-0.61538	5000	9600	0.92
24	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM	1900	1800	-0.05263	1800	1450	-0.19444
25	PT. Nipress Tbk	NIPS	1850	1490	-0.19459	1490	1450	-0.02685
26	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	430	650	0.511628	650	750	0.153846
27	PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG	175	70	-0.6	70	134	0.914286
28	PT. Kabelindo Murni Tbk	KBLM	120	120	0	120	115	-0.04167
29	PT. Sucaco Tbk	SCCO	1450	1450	0	1450	1310	-0.09655
30	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	800	700	-0.125	700	1490	1.128571
31	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	75	90	0.2	90	150	0.666667
32	PT. Siantar Top Tbk	STTP	370	150	-0.59459	150	250	0.666667
33	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	750	425	-0.43333	425	360	-0.15294
34	PT. Ultra Jaya Milk Ind. Tbk	ULTJ	650	800	0.230769	800	580	-0.275
35	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	1600	960	-0.4	960	1530	0.59375
36	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	1260	400	-0.68254	400	1300	2.25
37	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	305	76	-0.75082	76	127	0.671053
38	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA	81	50	-0.38272	50	110	1.2
39	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	750	400	-0.46667	400	730	0.825
40	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	8400	5500	-0.34524	5500	8100	0.472727
41	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	295	153	-0.48136	153	395	1.581699
42	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	275	98	-0.64364	98	155	0.581633

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		Return 2010	Tahun		Return 2011
			2009	2010		2010	2011	
1	PT. Holcim Indonesia Tbk	SMCB	1550	2250	0.451613	2250	2175	-0.03333
2	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	13700	15950	0.164234	15950	17050	0.068966
3	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	7550	9450	0.251656	9450	11450	0.21164
4	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	1850	5800	2.135135	5800	6550	0.12931
5	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	275	340	0.236364	340	335	-0.01471
6	PT. Citra Tubindo Tbk	CTBN	3100	2500	-0.19355	2500	4250	0.7
7	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	2100	3800	0.809524	3800	5250	0.381579
8	PT. Lionmesh Prima Tbk	LMSH	2400	4800	1	4800	5000	0.041667
9	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO	265	190	-0.28302	190	193	0.015789
10	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	220	220	0	220	240	0.090909
11	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	460	430	-0.06522	430	710	0.651163
12	PT. Ekadharma International Tbk	EKAD	125	255	1.04	255	280	0.098039
13	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA	205	230	0.121951	230	430	0.869565
14	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	67	60	-0.10448	60	54	-0.1
15	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	2400	1830	-0.2375	1830	2000	0.092896
16	PT. Argha Karya Prima Ind. Tbk	AKPI	600	960	0.6	960	1020	0.0625
17	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI	62	90	0.451613	90	75	-0.16667
18	PT. Berlina Tbk	BRNA	600	1600	1.666667	1600	1770	0.10625
19	PT. Trias Sentosa Tbk	TRST	220	270	0.227273	270	390	0.444444
20	PT. Sierad Produce Tbk	SIPD	50	71	0.42	71	54	-0.23944
21	PT. Suparma Tbk	SPMA	205	230	0.121951	230	240	0.043478
22	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	5750	13950	1.426087	13950	3400	-0.75627
23	PT. Goodyear Tbk	GDYR	9600	12500	0.302083	12500	9550	-0.236
24	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM	1450	2400	0.655172	2400	2150	-0.10417
25	PT. Nipress Tbk	NIPS	1450	3975	1.741379	3975	4000	0.006289
26	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	750	1070	0.426667	1070	1360	0.271028
27	PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG	134	215	0.604478	215	580	1.697674
28	PT. Kabelindo Murni Tbk	KBLM	115	110	-0.04348	110	114	0.036364
29	PT. Sucaco Tbk	SCCO	1310	1950	0.48855	1950	3125	0.602564
30	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	1490	1100	-0.26174	1100	950	-0.13636
31	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	150	140	-0.06667	140	140	0
32	PT. Siantar Top Tbk	STTP	250	385	0.54	385	690	0.792208
33	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	360	780	1.166667	780	495	-0.36538
34	PT. Ultra Jaya Milk Ind. Tbk	ULTJ	580	1210	1.086207	1210	1080	-0.10744
35	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	1530	1170	-0.23529	1170	1150	-0.01709
36	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	1300	3250	1.5	3250	3400	0.046154
37	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	127	159	0.251969	159	340	1.138365
38	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA	110	127	0.154545	127	176	0.385827
39	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	730	1710	1.342466	1710	2550	0.491228
40	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	8100	7200	-0.11111	7200	7700	0.069444
41	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	395	650	0.64557	650	500	-0.23077
42	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	155	235	0.516129	235	245	0.042553

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		Return 2012	Tahun		Return 2013
			2011	2012		2012	2013	
1	PT. Holcim Indonesia Tbk	SMCB	2175	2900	0.333333	2900	2275	-0.21552
2	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	17050	22450	0.316716	22450	20000	-0.10913
3	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	11450	15850	0.384279	15850	14150	-0.10726
4	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	6550	8300	0.267176	8300	7000	-0.15663
5	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	335	700	1.089552	700	550	-0.21429
6	PT. Citra Tubindo Tbk	CTBN	4250	4400	0.035294	4400	4500	0.022727
7	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	5250	10400	0.980952	10400	12000	0.153846
8	PT. Lionmesh Prima Tbk	LMSH	5000	10500	1.1	10500	8000	-0.2381
9	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO	193	260	0.34715	260	155	-0.40385
10	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	240	114	-0.525	114	109	-0.04386
11	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	710	385	-0.45775	385	470	0.220779
12	PT. Ekadharma International Tbk	EKAD	280	350	0.25	350	390	0.114286
13	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA	430	310	-0.27907	310	365	0.177419
14	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	54	50	-0.07407	50	60	0.2
15	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	2000	2000	0	2000	1910	-0.045
16	PT. Argha Karya Prima Ind. Tbk	AKPI	1020	800	-0.21569	800	810	0.0125
17	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI	75	86	0.146667	86	65	-0.24419
18	PT. Berlina Tbk	BRNA	1770	700	-0.60452	700	455	-0.35
19	PT. Trias Sentosa Tbk	TRST	390	345	-0.11538	345	250	-0.27536
20	PT. Sierad Produce Tbk	SIPD	54	50	-0.07407	50	55	0.1
21	PT. Suparma Tbk	SPMA	240	290	0.208333	290	210	-0.27586
22	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	3400	3700	0.088235	3700	3650	-0.01351
23	PT. Goodyear Tbk	GDYR	9550	12300	0.287958	12300	19000	0.544715
24	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM	2150	3000	0.395349	3000	2250	-0.25
25	PT. Nipress Tbk	NIPS	4000	4100	0.025	4100	325	-0.92073
26	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	1360	2525	0.856618	2525	3450	0.366337
27	PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG	580	365	-0.37069	365	220	-0.39726
28	PT. Kabelindo Murni Tbk	KBLM	114	135	0.184211	135	158	0.17037
29	PT. Sucaco Tbk	SCCO	3125	4050	0.296	4050	4400	0.08642
30	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	950	1300	0.368421	1300	1160	-0.10769
31	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	140	180	0.285714	180	180	0
32	PT. Siantar Top Tbk	STTP	690	1050	0.521739	1050	1550	0.47619
33	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	495	1080	1.181818	1080	1430	0.324074
34	PT. Ultra Jaya Milk Ind. Tbk	ULTJ	1080	1330	0.231481	1330	4500	2.383459
35	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	1150	1690	0.469565	1690	2200	0.301775
36	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	3400	1060	-0.68824	1060	1250	0.179245
37	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	340	740	1.176471	740	590	-0.2027
38	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA	176	177	0.005682	177	147	-0.16949
39	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	2550	3725	0.460784	3725	3250	-0.12752
40	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	7700	11000	0.428571	11000	11900	0.081818
41	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	500	490	-0.02	490	465	-0.05102
42	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	245	495	1.020408	495	345	-0.30303

### Lampiran 3. Data Penelitian

NO	PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RETURN	EPS	PER	DER	PBV
1	PT.Holcim Indonesia Tbk	SMCB	2008	-0.64	95	6.62	1.56	1.72
			2009	1.46	99	15.72	1.42	3.96
			2010	0.45	108	20.88	0.86	4.39
			2011	-0.03	126	18.24	0.47	2.45
			2012	0.33	163	17.78	0.41	2.79
			2013	-0.22	104	21.82	0.74	2.07
2	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	2008	-0.44	446	10.31	0.33	2.11
			2009	1.98	677	20.24	0.2	5.14
			2010	0.16	863	18.48	0.15	4.8
			2011	0.07	938	19.02	0.15	4.46
			2012	0.32	1220	18.4	0.14	4.59
			2013	-0.11	1307	15.3	0.14	3.41
3	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	2008	-0.25	404	10.32	0.27	3.29
			2009	0.81	541	13.95	0.26	4.86
			2010	0.25	567	16.67	0.23	5.01
			2011	0.21	628	18.56	0.32	5.14
			2012	0.38	475	33.33	0.51	6.37
			2013	-0.11	876	16.11	0.4	4.24
4	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	2008	-0.62	629	1.92	0.32	0.36
			2009	0.53	75	24.68	0.24	0.53
			2010	2.14	693	8.37	0.25	1.45
			2011	0.13	760	8.62	0.25	1.38
			2012	0.27	810	10.25	0.26	1.52
			2013	-0.16	747	9.38	0.24	1.14
5	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	2008	0.81	144	2.33	0.16	1.12
			2009	-0.18	56	4.89	0.05	0.79
			2010	0.24	40	8.51	0.23	0.87
			2011	-0.01	88	3.87	0.27	0.72
			2012	1.09	139	5.03	0.34	1.17
			2013	-0.21	148	3.72	0.28	0.74
6	PT. Citra Tubindo Tbk	CTBN	2008	0.03	2709	11.44	1.11	2.93
			2009	-0.9	180	17.25	0.89	2.5
			2010	-0.19	194	12.89	0.9	2.08
			2011	0.7	624	7.22	0.57	2.95
			2012	0.04	416	10.58	0.74	2.74
			2013	0.02	456	9.86	1.08	2.27

7	PT. Lion Metal Works Tbk	LION	2008	0.46	586	5.24	0.26	0.86
			2009	-0.32	445	4.72	0.21	0.52
			2010	0.81	708	5.37	0.15	0.79
			2011	0.38	1025	5.12	0.15	0.94
			2012	0.98	1631	6.38	0.16	1.55
			2013	0.15	1014	11.84	0.19	1.6
8	PT. Lionmesh Prima Tbk	LMSH	2008	0.71	1962	1.84	0.69	0.81
			2009	-0.33	352	6.82	0.66	0.58
			2010	1	751	6.39	0.58	1.03
			2011	0.04	1213	3.88	0.44	0.82
			2012	1.1	5515	1.9	0.26	1.05
			2013	-0.24	1335	5.99	0.32	0.73
9	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO	2008	-0.15	29	14.89	2.69	1.63
			2009	-0.38	22	9.79	2.27	0.78
			2010	-0.28	21	9	1.96	0.63
			2011	0.02	25	8.04	1.95	0.61
			2012	0.35	27	9.56	1.81	0.74
			2013	-0.4	27	5.84	1.74	0.42
10	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	2008	-0.58	25	5.22	1.47	0.74
			2009	0.69	39	5.71	1.31	1.17
			2010	0	9	25.04	1.3	1.13
			2011	0.09	32	7.72	1.46	1.06
			2012	-0.53	1	109.25	1.86	0.55
			2013	-0.04	12	8.79	2.02	0.55
11	PT.Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	2008	-0.23	19	15.72	0.34	0.87
			2009	0.53	26	17.61	0.29	1.42
			2010	-0.07	49	8.72	0.34	1.21
			2011	0.65	56	13.27	0.39	1.78
			2012	-0.46	41	9.3	0.24	0.9
			2013	0.22	95	4.92	0.47	0.82
12	PT. Ekadharma International Tbk	EKAD	2008	0.18	19	7.68	0.64	1.25
			2009	-0.14	30	4.16	1.07	1.02
			2010	1.04	46	5.5	0.74	1.38
			2011	0.1	50	6.62	0.57	1.6
			2012	0.25	77	4.57	0.66	1.73
			2013	0.11	62	6.29	0.52	1.44
13	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA	2008	-0.7	28	3.46	0.21	0.24
			2009	1.09	25	8.21	0.68	0.74
			2010	0.12	17	13.57	0.78	0.81
			2011	0.87	85	5.44	0.62	1.23
			2012	-0.28	28	10.99	1.37	0.76
			2013	0.18	4	102.72	1.75	0.8

14	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	2008	-0.73	7	13.94	0.78	2.73
			2009	-0.32	5	14.31	1.17	1.88
			2010	-0.1	1	74.15	0.68	1.62
			2011	-0.1	3	17.91	0.39	1.48
			2012	-0.07	6	9	0.46	1.09
			2013	0.2	3	18.64	0.37	1.07
15	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	2008	-0.01	914	3.04	1.18	0.74
			2009	-0.14	80	29.97	0.91	0.74
			2010	-0.24	143	12.83	0.83	0.58
			2011	0.09	160	12.49	0.75	0.61
			2012	0	140	14.24	0.81	0.56
			2013	-0.05	360	5.3	0.88	0.43
16	PT. Argha Karya Prima Ind. Tbk	AKPI	2008	-0.08	143	2.97	1.24	0.41
			2009	0.41	174	3.45	0.99	0.53
			2010	0.6	79	12.2	0.92	1.02
			2011	0.06	108	9.43	1.07	0.94
			2012	-0.22	60	13.35	1.07	0.71
			2013	0.01	45	18.17	1	0.55
17	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI	2008	-0.29	9	5.86	1.08	0.47
			2009	0.24	24	2.54	1	0.54
			2010	0.45	18	5.1	0.35	0.6
			2011	-0.17	9	9.47	0.41	0.62
			2012	0.15	4	20.2	0.6	0.57
			2013	-0.24	2.8	23.25	0.48	0.46
18	PT. Berlina Tbk	BRNA	2008	-0.68	189	1.69	1.41	0.25
			2009	0.88	116	5.16	1.62	0.47
			2010	1.67	243	6.58	1.61	1.15
			2011	0.11	309	5.57	1.47	0.99
			2012	-0.6	91	7.65	1.54	1.67
			2013	-0.35	7	61.86	2.04	0.99
19	PT. Trias Sentosa Tbk	TRST	2008	-0.05	49	3.4	1.14	0.43
			2009	0.33	56	3.92	0.8	0.55
			2010	0.23	36	7.58	0.69	0.64
			2011	0.44	63	6.87	0.59	0.92
			2012	-0.12	27	12.83	0.69	0.73
			2013	-0.28	11	23.02	0.86	0.43
20	PT. Sierad Produce Tbk	SIPD	2008	-0.25	6	8	0.36	0.45
			2009	0	4	11.34	0.46	0.44
			2010	0.42	7	10.21	0.6	0.54
			2011	-0.24	3	18.17	1.04	0.42
			2012	-0.07	2	20.92	1.41	0.37
			2013	0.1	1	51.38	1.49	0.37

21	PT. Suparma Tbk	SPMA	2008	-0.68	19	4.64	1.2	0.19
			2009	1.36	36	5.64	1.08	0.44
			2010	0.12	23	10.11	1.05	0.48
			2011	0.04	17	14.34	1.1	0.51
			2012	0.21	12	24.93	1.12	0.57
			2013	-0.28	11	18.9	1.22	0.4
22	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO	2008	0.05	1078	3.25	0.53	1.02
			2009	0.64	946	6.08	0.41	1.45
			2010	1.43	1439	9.7	0.4	2.93
			2011	-0.76	287	12.55	0.49	3.04
			2012	0.09	282	13.12	0.62	2.73
			2013	-0.01	179	20.43	0.36	1.94
23	PT. Goodyear Tbk	GDYR	2008	-0.62	1083	4.62	1.66	0.62
			2009	0.92	3079	3.12	1.63	1.01
			2010	0.3	1289	9.7	1.73	1.3
			2011	-0.24	1222	9.98	1.67	1.15
			2012	0.29	1783	6.9	1.37	1.02
			2013	0.54	1657	11.46	1	1.2
24	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM	2008	-0.05	142	12.68	0.49	0.89
			2009	-0.19	145	10.01	0.32	0.68
			2010	0.66	271	8.84	0.29	1.05
			2011	-0.1	210	9.78	0.37	0.75
			2012	0.4	522	5.75	0.42	0.86
			2013	-0.25	110	20.4	0.46	0.54
25	PT. Nipress Tbk	NIPS	2008	-0.19	1385	1.08	1.57	0.26
			2009	-0.03	407	3.56	1.21	0.22
			2010	1.74	549	7.25	1.16	0.59
			2011	0.01	886	3.95	1.62	0.43
			2012	0.03	1054	3.89	1.56	0.45
			2013	-0.92	58	5.62	2.06	1
26	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	2008	0.51	77	8.43	0.69	1.74
			2009	0.15	91	8.24	0.59	2.16
			2010	0.43	95	11.27	0.9	3.04
			2011	0.27	149	10.6	0.65	3.32
			2012	0.86	47	53.22	0.78	4.56
			2013	0.37	73	47.49	0.6	4.95
27	PT. Polychem Indonesia Tbk	ADGM	2008	-0.6	33	2.14	2.25	0.19
			2009	0.91	13	10.04	2.63	0.49
			2010	0.6	14	15.63	2.47	0.75
			2011	1.7	87	6.88	1.03	0.92
			2012	-0.37	18	19.96	1.09	0.54
			2013	-0.4	48	4.56	0.72	0.22



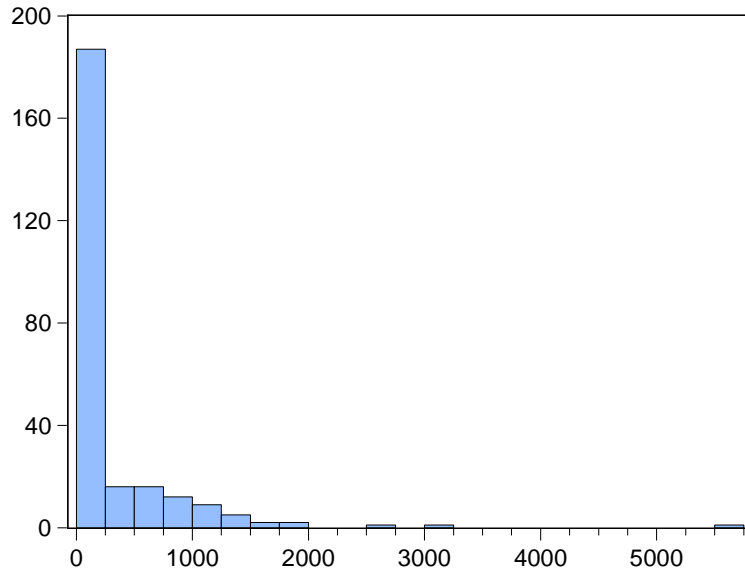
28	PT. Kabelindo Murni Tbk	KBLM	2008	0	4	33.2	1.12	0.61
			2009	-0.04	1	87.64	0.6	0.58
			2010	-0.04	4	25.42	0.93	0.54
			2011	0.04	15	7.7	1.34	0.56
			2012	0.18	17	7.79	1.84	0.59
			2013	0.17	11	15	1.45	0.65
29	PT. Sucaco Tbk	SCCO	2008	0	189	7.69	1.84	0.81
			2009	-0.1	100	13.13	1.65	0.75
			2010	0.49	312	6.25	1.61	0.96
			2011	0.6	475	6.58	2	1.34
			2012	0.3	930	4.36	1.4	1.32
			2013	0.09	621	7.09	1.41	1.29
30	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	2008	-0.13	189	3.71	1.33	0.8
			2009	1.13	209	7.12	0.91	1.49
			2010	-0.26	118	9.3	1.65	1.07
			2011	-0.14	263	3.69	1.3	0.79
			2012	0.37	226	5.76	1.25	0.85
			2013	-0.11	180	6.43	0.86	0.69
31	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	2008	0.2	9	10.59	0.95	0.62
			2009	0.67	26	5.86	0.79	0.91
			2010	-0.07	11	13.1	0.67	0.81
			2011	0	9	16.45	0.74	0.8
			2012	0.29	13	13.61	0.84	0.97
			2013	0	18	10.11	1.06	0.9
32	PT. Siantar Top Tbk	STTP	2008	-0.59	12	12.94	0.72	0.53
			2009	0.67	19	13.32	0.55	0.86
			2010	0.54	22	17.46	0.52	1.18
			2011	0.79	29	22.3	0.68	1.79
			2012	0.52	61	17.33	1.04	2.5
			2013	0.48	88	17.53	1.08	3.05
33	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	2008	-0.43	24	17.5	1.46	1.83
			2009	-0.15	19	19.4	1.73	1.45
			2010	1.17	19	42.03	2.34	2.89
			2011	-0.37	37	13.25	2.6	2.12
			2012	1.18	87	12.45	0.89	1.61
			2013	0.32	99	14.5	1.1	1.85
34	PT. Ultra Jaya Milk Ind. Tbk	ULTJ	2008	0.23	156	5.12	0.46	1.95
			2009	-0.28	22	26.45	0.45	1.42
			2010	1.09	44	27.26	0.54	2.71
			2011	-0.11	50	22.89	0.46	2.34
			2012	0.23	81	16.49	0.49	2.48
			2013	2.38	128	35.03	0.38	6.6

35	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	2008	-0.4	153	6.27	0.31	1.07
			2009	0.59	153	9.98	0.36	1.57
			2010	-0.24	99	11.77	0.34	2.14
			2011	-0.02	97	12.42	0.27	1.95
			2012	0.47	130	13.05	0.34	2.36
			2013	0.3	113	19.43	0.29	2.74
36	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2008	-0.68	66	6.05	0.46	1.17
			2009	2.25	81	16.08	0.45	3.3
			2010	1.5	118	27.45	0.26	6.62
			2011	0.05	144	24.78	0.24	5.98
			2012	-0.69	33	31.87	0.27	7.83
			2013	0.18	39	32.17	0.32	7.4
37	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	2008	-0.75	7	10.06	0.65	0.46
			2009	0.67	6	19.77	0.68	0.74
			2010	0.25	9	17.01	0.59	0.85
			2011	1.14	29	14.53	0.53	1.94
			2012	1.18	36	20.74	0.51	2.97
			2013	-0.2	29	20.24	0.52	2.14
38	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA	2008	-0.38	11	4.44	0.39	0.37
			2009	1.2	9	11.68	0.37	0.81
			2010	0.15	13	9.7	0.33	0.87
			2011	0.39	13	15.89	0.37	1.33
			2012	0.01	10	17.82	0.52	1.1
			2013	-0.17	6	25.79	0.86	0.87
39	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	2008	-0.47	81	4.94	0.29	0.85
			2009	0.83	99	7.38	0.31	1.37
			2010	1.34	123	13.87	0.35	2.89
			2011	0.49	153	16.64	0.38	3.85
			2012	0.46	166	22.38	0.38	5.13
			2013	-0.13	170	19.09	0.37	3.84
40	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	2008	-0.35	812	6.78	0.17	1.34
			2009	0.47	733	11.05	0.15	1.88
			2010	-0.11	734	9.81	0.16	1.56
			2011	0.07	722	11.08	0.17	1.63
			2012	0.43	882	12.48	0.18	2.05
			2013	0.08	1076	11.06	0.23	2.02

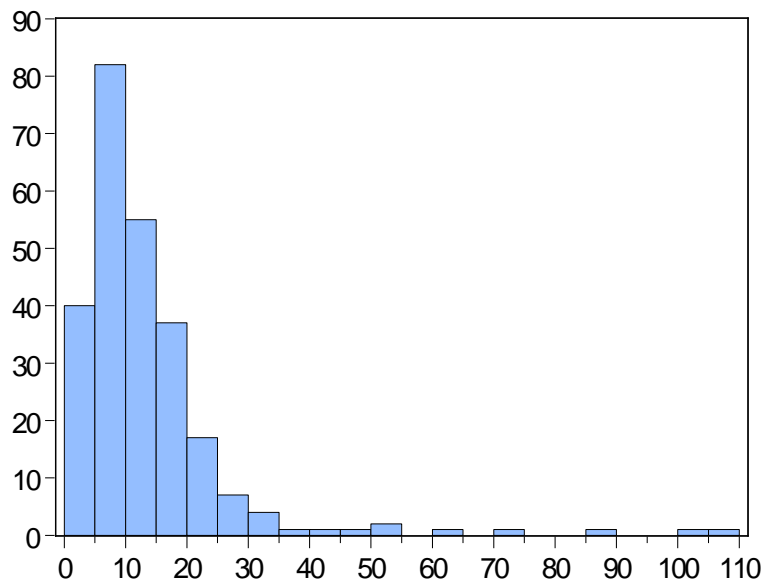
41	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	2008	-0.48	32	4.85	0.1	0.23
			2009	1.58	41	9.74	0.13	0.55
			2010	0.65	41	15.82	0.12	0.85
			2011	-0.23	41	12.81	0.16	0.66
			2012	-0.02	59	8.34	0.18	0.57
			2013	-0.05	33	14.04	0.17	0.51
42	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	2008	-0.64	38	2.55	1.04	0.12
			2009	0.58	45	3.44	1.28	0.26
			2010	0.52	26	9.17	1.37	0.39
			2011	0.04	34	6.99	1.23	0.37
			2012	1.02	111	4.46	0.9	0.64
			2013	-0.3	109	3.16	1.01	0.4

#### Lampiran 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif Data Penelitian

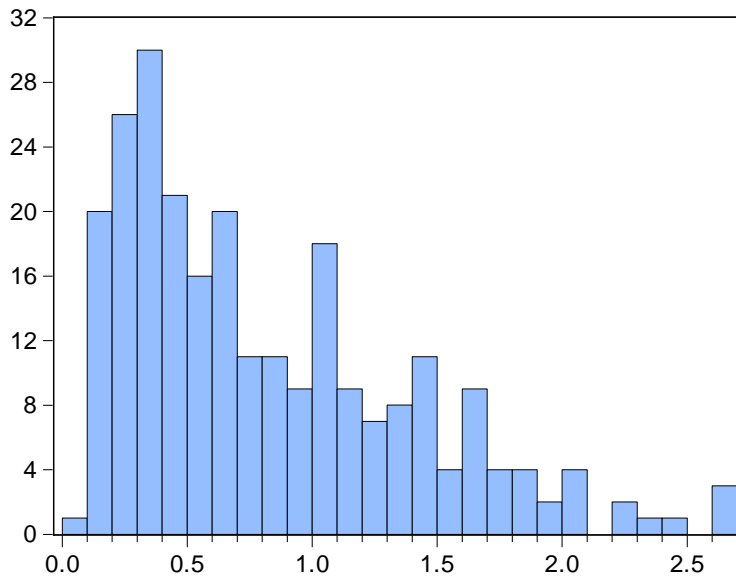
##### a. Uji Statistik Deskriptif *Earning Per Share (EPS)*



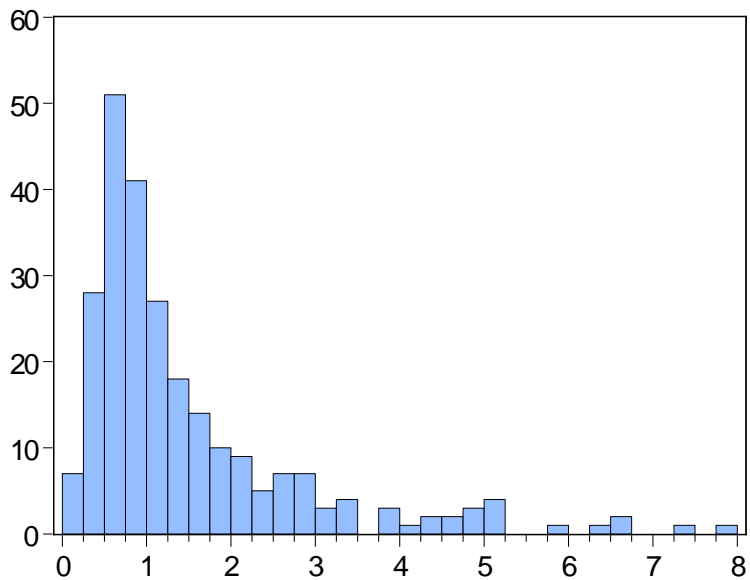
##### b. Uji Statistik Deskriptif *Price Earning Ratio (PER)*

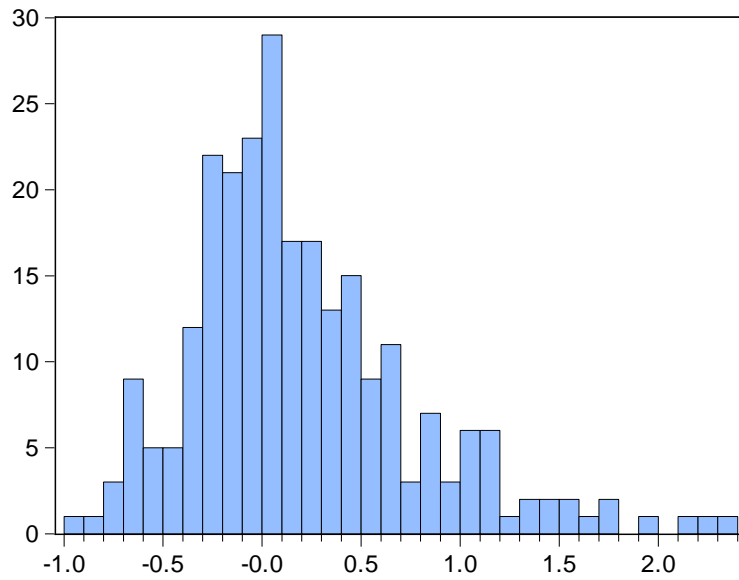


**c. Uji Statistik Deskriptif *Debt to Equity Ratio (DER)***



**d. Uji Statistik Deskriptif *Price to Book Value (PBV)***



**e. Uji Statistik Deskriptif *Return Saham***

Series: Y  
Sample 2008 2013  
Observations 252

Mean	0.195079
Median	0.075000
Maximum	2.380000
Minimum	-0.920000
Std. Dev.	0.574898
Skewness	1.042859
Kurtosis	4.523215

Jarque-Bera	70.03924
Probability	0.000000

### Lampiran 5. Pemilihan Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: Y				
Date: 07/06/14 Time: 12:13				
Sample: 2008 2013				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 42				
Total panel (balanced) observations: 252				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.153773	0.105237	-1.461210	0.1455
X1	0.000212	7.79E-05	2.723513	0.0070
X2	-0.003953	0.001565	-2.526448	0.0123
X3	-0.169751	0.088954	-1.908297	0.0577
X4	0.320554	0.050575	6.338230	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.345052	Mean dependent var		0.216027
Adjusted R-squared	0.201980	S.D. dependent var		0.610972
S.E. of regression	0.560380	Sum squared resid		64.68939
F-statistic	2.411747	Durbin-Watson stat		2.482868
Prob(F-statistic)	0.000016			

### Lampiran 6. Pemilihan Model *Random Effect*

Dependent Variable: Y				
Date: 07/06/14    Time: 12:18				
Sample: 2008 2013				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 42				
Total panel (balanced) observations: 252				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.079708	0.088578	0.899855	0.3691
X1	0.000119	6.59E-05	1.799085	0.0732
X2	-0.001725	0.002824	-0.610897	0.5418
X3	-0.053741	0.065939	-0.815017	0.4158
X4	0.099052	0.028486	3.477238	0.0006
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.564438	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.084567	Mean dependent var	0.195079	
Adjusted R-squared	0.069743	S.D. dependent var	0.574898	
S.E. of regression	0.554489	Sum squared resid	75.94200	
F-statistic	5.704444	Durbin-Watson stat	2.277162	
Prob(F-statistic)	0.000209			



## Lampiran 7. Hasil Uji Hasmann

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: UJIHAUSMANN				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		15.709007	4	0.0034
** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.				
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.000248	0.000119	0.000000	0.0994
X2	-0.002288	-0.001725	0.000002	0.6801
X3	-0.186498	-0.053741	0.015209	0.2817
X4	0.250470	0.099052	0.002055	0.0008
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/06/14 Time: 09:06				
Sample: 2008 2013				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 42				
Total panel (balanced) observations: 252				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.068363	0.143251	-0.477226	0.6337
X1	0.000248	0.000103	2.418341	0.0165
X2	-0.002288	0.003137	-0.729456	0.4666
X3	-0.186498	0.139847	-1.333588	0.1838
X4	0.250470	0.053535	4.678644	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.208878	Mean dependent var		0.195079
Adjusted R-squared	0.036060	S.D. dependent var		0.574898
S.E. of regression	0.564438	Akaike info criterion		1.857552
Sum squared resid	65.62949	Schwarz criterion		2.501813
Log likelihood	-188.0516	Hannan-Quinn criter.		2.116790
F-statistic	1.208661	Durbin-Watson stat		2.320642
Prob(F-statistic)	0.189837			

## Lampiran 8. Hasil Uji Autokorelasi

### Uji Durbin-Watson

Dependent Variable: Y					
Date: 05/13/14 Time: 15:36					
Sample: 2008 2013					
Periods included: 6					
Cross-sections included: 42					
Total panel (balanced) observations: 252					
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	-0.068363	0.196398	-0.348084	0.7281	
X1	0.000248	6.28E-05	3.949315	0.0001	
X2	-0.002288	0.003610	-0.633924	0.5268	
X3	-0.186498	0.137128	-1.360026	0.1753	
X4	0.250470	0.073829	3.392594	0.0008	
Effects Specification					
Cross-section fixed (dummy variables)					
R-squared	0.208878	Mean dependent var	0.195079		
Adjusted R-squared	0.036060	S.D. dependent var	0.574898		
S.E. of regression	0.564438	Akaike info criterion	1.857552		
Sum squared resid	65.62949	Schwarz criterion	2.501813		
Log likelihood	-188.0516	Hannan-Quinn criter.	2.116790		
F-statistic	1.208661	Durbin-Watson stat	2.320642		
Prob(F-statistic)	0.189837				

## Lampiran 9. Uji Autokorelasi

### *Two-step Durbin Watson D Statistic*

Dependent Variable: <i>RETURN</i>					
Date: 06/07/14    Time: 15:26					
Sample (adjusted): 2009 2013					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 42					
Total panel (balanced) observations: 210					
Linear estimation after one-step weighting matrix					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	0.134707	0.102181	1.318314	0.1892	
EPS	0.000247	9.19E-05	2.688246	0.0079	
PER	-0.044335	0.013189	-3.361436	0.0010	
DER	0.038056	0.013133	2.897859	0.0043	
PBV	0.152126	0.051474	2.955387	0.0036	
Effects Specification					
Cross-section fixed (dummy variables)					
Weighted Statistics					
R-squared	0.493038	Mean dependent var	0.379706		
Adjusted R-squared	0.353932	S.D. dependent var	0.637891		
S.E. of regression	0.542757	Sum squared resid	48.31204		
F-statistic	3.544342	Durbin-Watson stat	2.183229		
Prob(F-statistic)	0.000000				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.246644	Mean dependent var	0.318542		
Sum squared resid	49.29150	Durbin-Watson stat	1.888034		

## Lampiran 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

### Uji Park

Dependent Variable: LOG(RES2)				
Date: 07/04/14    Time: 13:01				
Sample (adjusted): 2009 2013				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 42				
Total panel (balanced) observations: 210				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.850190	0.332488	-8.572297	0.0000
EPS	-9.76E-05	0.000321	-0.303706	0.7617
PER	-0.083447	0.081774	-1.020452	0.3090
DER	0.078495	0.078597	0.998694	0.3194
PBV	0.202465	0.125499	1.613284	0.1086
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.450775	Mean dependent var	-3.347498	
Adjusted R-squared	0.300073	S.D. dependent var	2.394748	
S.E. of regression	1.822571	Sum squared resid	544.7692	
F-statistic	2.991171	Durbin-Watson stat	2.602665	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.324242	Mean dependent var	-2.741225	
Sum squared resid	546.5703	Durbin-Watson stat	2.456304	

**Lampiran 11. Hasil Uji Multikolinearitas****Korelasi Bivariat**

	EPS	PER	DER	PBV
EPS	1.000000	-0.210091	-0.127401	0.083202
PER	-0.210091	1.000000	0.078460	0.261937
DER	-0.127401	0.078460	1.000000	-0.315268
PBV	0.083202	0.261937	-0.315268	1.000000

## Lampiran 12. Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: <i>Return</i>				
Sample (adjusted): 2009 2013				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 42				
Total panel (balanced) observations: 210				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.265396	0.112427	2.360613	0.0194
EPS	0.000255	9.21E-05	2.767486	0.0063
PER	-0.005465	0.001261	-4.334388	0.0000
DER	-0.261411	0.088701	-2.947114	0.0037
PBV	0.148087	0.048495	3.053653	0.0026
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.510124	Mean dependent var	0.386163	
Adjusted R-squared	0.375707	S.D. dependent var	0.668430	
S.E. of regression	0.547401	Sum squared resid	49.14217	
F-statistic	3.795086	Durbin-Watson stat	2.188806	
Prob(F-statistic)	0.000000			